



Slovenský finančný sektor: trendy a riziká v prvom polroku 2014

Jozef Kalman
Národná banka Slovenska

Napriek pokračujúcim náznakom zlepšenia ekonomickej situácie v Slovenskej republike a relatívne pokojnej situácii na globálnych finančných trhoch naďalej pretrvávajú riziká, ktoré by mohli negatívne ovplyvniť stabilitu slovenského finančného sektora. Nasledujúci článok sa preto zameriava na identifikáciu najvýznamnejších rizík vyplývajúcich z ekonomického a geopolitického vývoja v zahraničí, ako aj zo samotného vývoja vnútri finančného sektora. Súčasťou článku je aj popis trendov v jednotlivých sektoroch finančného trhu.

MAKROEKONOMICKÝ VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

Prvých šesť mesiacov roka 2014 bolo z pohľadu vývoja ekonomickej situácie v Slovenskej republike skôr priaznivým obdobím, čo bolo hlavne dôsledkom pokračujúcich trendov z konca roka 2013, ktoré naznačovali oživovanie ekonomického rastu. Pozitívne možno vnímať aj situáciu na finančných trhoch, ktorá sa vyznačovala rastovým trendom s výrazne nízkymi úrovňami volatility, k čomu prispeli aj podporné opatrenia zo strany ECB. Rok 2014 nebol až taký priaznivý v prípade EÚ, keď ekonomický rast zaznamenal spomalenie v porovnaní s predchádzajúcim obdobím. Tento vývoj sa odzrkadlil aj na poklese indikátorov ekonomickej situácie a podnikateľskej dôvery.

Popri uvedených signáloch oživenia ekonomickej situácie boli naďalej prítomné pomerne významné riziká opätovného zhoršenia situácie v EÚ. Medzi hlavné patrí predovšetkým pretrvávajúca vysoká úroveň zadlženosti viacerých členských štátov a následná obava z jej udržateľnosti. Vo viacerých krajinách EÚ sa dlh verejných financií výrazne nemenil (v niektorých krajinách sa dlh ešte zväčšil), čo vytváralo otázky nad účinnosťou

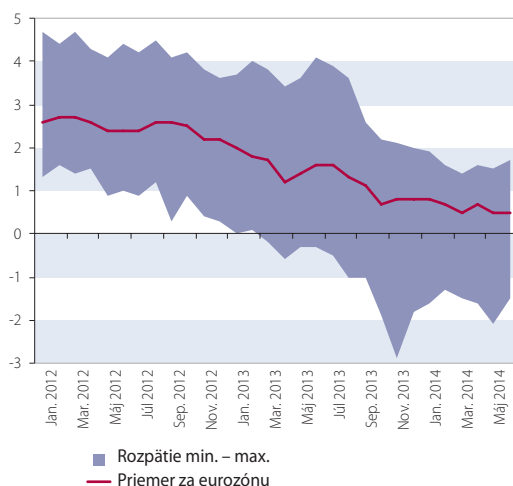
doteraz prijatých reforiem. Z tohto dôvodu môže narastať potreba prijatia ďalších reforiem, často aj štrukturálneho charakteru, ktorých prijatie môže negatívne ovplyvniť ich politická, ako aj verejná nepopularita. Súčasné dezinflačné prostredie môže mať taktiež nežiaduci dopad na zadlženosť jednotlivých krajín. Priemer inflácie EÚ sa pohyboval na úrovni 0,5 % v júni 2014 s očakávaním ďalšieho poklesu.

V prostredí nízkych úrokových sadzieb naďalej pretrvával dopyt po výnosnejších, a teda aj rizikovejších aktívach, čím rástla pravdepodobnosť podhodnotenia rizika. Tento jav možno pozorovať v prípade výnosov štátnych dlhopisov problémových krajín, ktoré klesali v priebehu tohto aj minulého roka. Takýto vývoj na jednej strane pôsobil priaznivo na podmienky financovania sa týchto krajín, na strane druhej bol v ostrom kontraste so stavom verejných financií. Nárast dopytu zaznamenali aj rizikovejšie korporátne dlhopisy. Nízke úrokové sadzby môžu podnietiť kumuláciu viacerých rizík aj v domácom finančnom sektore, hlavne v spojitosti s výrazným rastom úverov domácnostiam. V priebehu druhého štvrťroka 2014 vzrástlo aj riziko negatívneho dopadu sankcií a prípadných protiopatrení v súvislosti s konfliktom na Ukrajine. V tejto súvislosti môže byť výrazný hlavne nepriamy dopad na domácu ekonomiku, ako aj na ekonomiku našich významných obchodných partnerov.

TRENDY V BILANCI BANKOVÉHO SEKTORA

Ziskovosť bankového sektora vykázala v roku 2014 rastúci trend. Čistý zisk dosiahol úroveň 299 mil. € a medziročný nárast úroveň 5,3 %. Hlavným faktorom bol pokles úrokových sadzieb z vkladov a pokles nákladov na kreditné riziko v podnikovom sektore, čím sa, pri stagnujúcom objeme úverov, zvýšili čisté úrokové príjmy z tohto sektora. Na druhej strane negatívny dopad na ziskovosť mal pokračujúci pokles úrokových sadzieb v sektore domácností, ktorý patril k najvýraznejším v eurozóne. Pokles sadzieb bol do veľkej miery spôsobený rastúcim konkurenčným bojom na strane bánk. Čisté úrokové príjmy v sektore domácností tak stagnovali v porovnaní s rokom 2013, a to aj

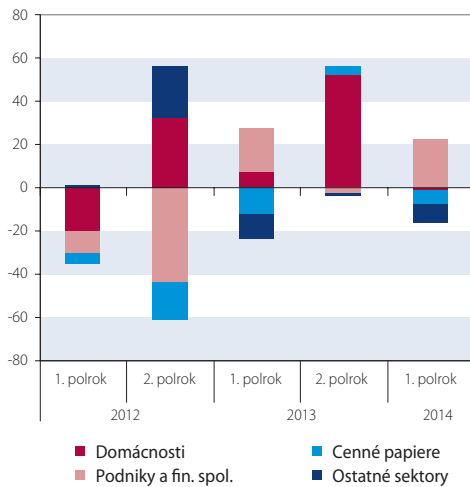
Graf 1 Vývoj spotrebiteľskej inflácie v eurozóne (v %)



Zdroj: NBS.



Graf 2 Príspevok jednotlivých sektorov k zmene čistých úrokových príjmov (v mil. EUR)



Zdroj: NBS.

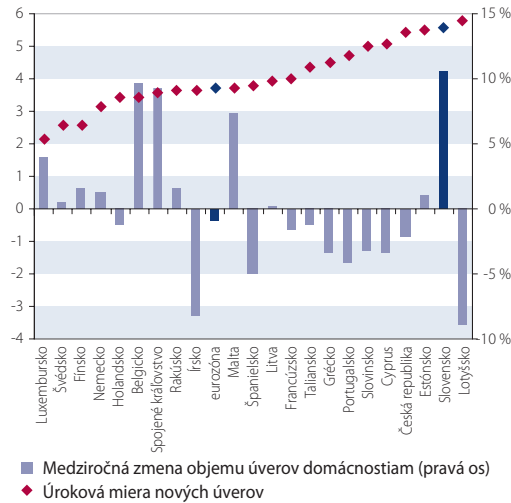
napriek výraznému rastu objemu úverov. Čisté úrokové príjmy naďalej zostávajú hlavným faktorom ziskovosti bankového sektora. Pokles zaznamenala aj výnosovosť z poplatkov.

Schopnosť slovenských bánk tvoriť zisk je dôležitým faktorom v kontexte posilňovania odolnosti v prípade nepriaznivého ekonomického vývoja. V spojitosti so ziskovosťou bankového sektora v budúcom období možno očakávať spomalenie rastu. Najdôležitejšími faktormi z tohto pohľadu môžu byť stagnujúci, prípadne mierne rastúci trend sadziieb z vkladov podnikov a ďalší pokles úrokových sadziieb z úverov domácnostiam podmienený pretrvávajúcou mierou konkurencie a nižšou mierou rastu objemu úverov v sektore domácností, ako aj v sektore podnikov. Všetky tieto faktory môžu vytvárať tlak na pokles úrovne tvorby čistých úrokových príjmov bankového sektora. Dôležitým faktorom môžu byť aj dodatočné náklady spojené s rôznymi odvodmi.

Najvýznamnejším pilierom stability slovenského finančného sektora zostáva naďalej vysoká úroveň primeranosti vlastných zdrojov. V júni 2014 dosiahla hodnotu 16,9 % a zaznamenala tak ďalší medziročný nárast, hoci v prvej polovici roka poklesla z úrovne 17,4 % zaznamenananej v decembri 2013. Primeranosť vlastných zdrojov bola na úrovni krajín regiónu strednej a východnej Európy, pričom v meradle krajín eurozóny bola nadpriemernou. K nárastu tohto ukazovateľa prispelo ponechanie časti ziskov v predchádzajúcich rokoch, ako aj pokles rizikovo vážených aktív v prípade bánk využívajúcich vlastné modely riadenia kapitálu. Vysoká úroveň primeranosti vlastných zdrojov má pozitívny dopad aj na ďalší významný ukazovateľ solventnosti bankového sektora, ktorým je ukazovateľ finančnej páky. Ten dosiahol hodnotu 8,2 % v marci 2014¹, ktorá bola taktiež nadpriemernou v porovnaní s krajinami eurozóny.

Na aktívnej strane súvahy bankového sektora sa nezaznamenali väčšie zmeny vo vývoji jednot-

Graf 3 Porovnanie úrokovej miery (v p. b.) a medziročnej zmeny objemu úverov domácnostiam



Zdroj: NBS.

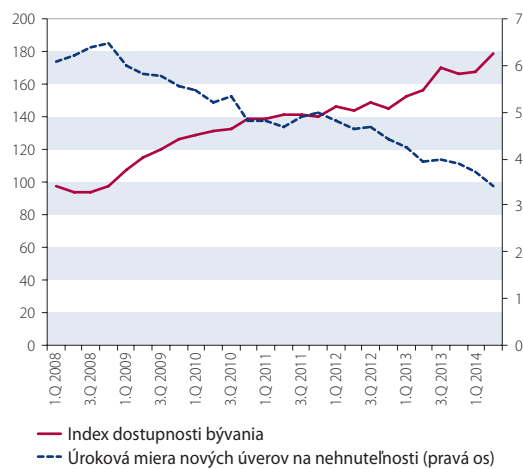
livých položiek. Pokračujúci výrazný rast úverov domácnostiam bol v kontraste so stagnujúcim stavom úverov v sektore podnikov. Medziročný rast objemu úverov domácnostiam vzrástol na úroveň 10,6 %, ktorá bola značne nad priemerom eurozóny, keďže objem úverov v eurozóne v priemere mierne poklesol. Objem úverov rástol v celom bankovom sektore. Z pohľadu produktového členenia najvýraznejšie rástli úvery na nehnuteľnosti (12,8 %) spolu so spotrebiteľskými úvermi (16,2 %). Pod nárast sa podpísala hlavne priaznivá kombinácia klesajúcich úrokových sadziieb a vysokej dostupnosti bývania, ktorá podporila zvýšenie dopytu zo strany klientov.

Zaznamenala sa zmena aj na ponukovej strane trhu úverov domácnostiam, kde podľa dotazníka o vývoji dopytu a ponuky na trhu úverov niektoré banky uviedli postupné sprísňovanie úverových štandardov. Pod tlakom konkurenčného prostredia nielenže pokles úrokových sadziieb patril k najvýraznejším v rámci krajín eurozóny, ale vytváral sa aj tlak na poskytovanie úverov s vysokým pomerom úveru k hodnote zabezpečenia (LTV). Priemerné LTV bankového sektora v júni 2014 presiahlo 71 %, čo bola úroveň dlhodobého priemeru. Situácia v rámci bankového sektora bola však pomerne heterogénna, keď v prípade niektorých bánk tvorili úvery s vysokým LTV (nad 85 %) významnú časť nových úverov. Zvýrazňoval sa tak dopad rizika v prípade šokov na trhu nehnuteľností. Nízke úrovne úrokových mier zároveň spôsobili zotrvanie výrazného rozdielu medzi úrokovými sadzbami z nových úverov a zo stavu úverov, ktorý bol hlavným dôvodom vysokej miery refinancovania. Refinancované úvery tvorili jednu tretinu nových úverov a namiesto zníženia splátky alebo splatnosti často dochádzalo k navyšovaniu dlžnej sumy. Týmto sa môže zvyšovať riziko poklesu schopnosti klienta splácať úver v prípade nárastu úrokových sadziieb. Ďalším rizikom spojeným s refinancovaním úverov môže byť prípadný ne-

¹ V čase vypracovania článku neboli ešte dostupné potrebné údaje k júnu 2014.

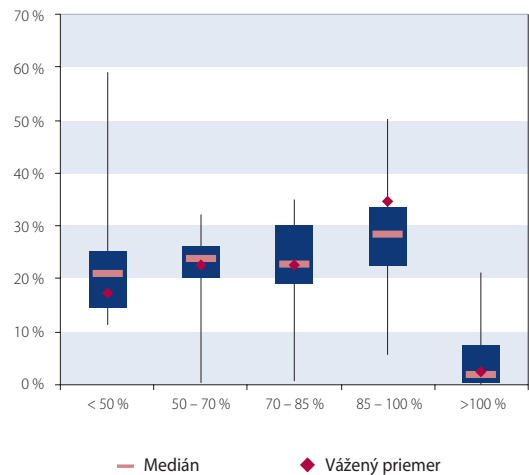


Graf 4 Vývoj úrokovej sadzby nových úverov na nehnuteľnosti (v p. b.) a indexu dostupnosti bývania



Zdroj: NBS.

Graf 5 Rozdelenie nových úverov na nehnuteľnosti podľa výšky LTV



Zdroj: NBS.

Poznámka: hodnoty predstavujú minimum, maximum, kvartilové rozpätie, medián a vážený priemer podielu čerpaných úverov v jednotlivých kategóriách za prvý polrok 2014.

2 Úrokové rozpätie je definované ako rozdiel úrokových sadzieb príslušných kategórií podnikových úverov a mesačnej sadby EURIBOR.

dostatočný spôsob overovania schopnosti klienta spláčať úver, a to hlavne v prípade, keď dochádza k navýšovaniu existujúceho úveru. Nízke úrokové sadzby vytvárajú priaznivé podmienky aj na poskytovanie nových úverov alebo refinancovanie starých prostredníctvom tretích osôb. Rastúce prepojenie bánk a finančných sprostredkovateľov môže zintenzívňovať riziko tlaku na uvoľňovanie úverových štandardov, a to hlavne v prípade bánk s vysokým podielom sprostredkovaných úverov a nedostatočnou sieťou pobočiek. Zo tohto dôvodu je potrebná dostatočná divezifikácia spolupráce so sprostredkovateľskými spoločnosťami.

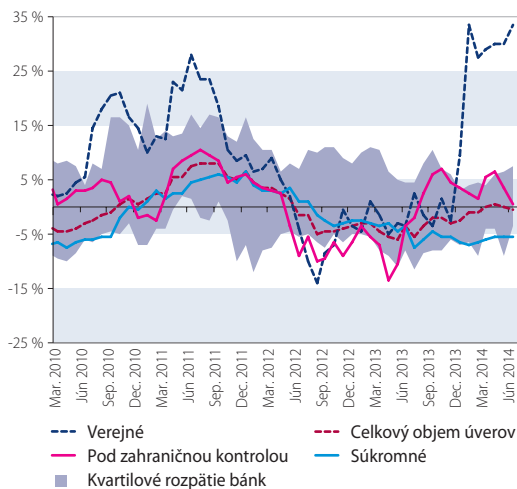
Trend oživovania podnikového sektora z konca roka 2013 pokračoval v roku 2014 len čiastočne. Neistý budúci vývoj, ktorý bol do značnej miery podmienený aj situáciou na Ukrajine, sa odzrkadlil na zotrvaní obozretného prístupu bánk k situácii v podnikovom sektore a na ponechaní úverových štandardov na pomerne prísnej úrovni. Tento stav podporoval aj stabilný vývoj úrokových rozpätí pri nových úveroch podnikom². Na druhej strane niektoré banky zaznamenali nárast dopytu, čo sa premietlo aj do výraznejšieho rastu objemu úverov poskytnutých v prípade týchto bánk v porovnaní s celkovým objemom úverov podnikového sektora, ktorý v priebehu prvého polroka 2014 vzrástol len veľmi mierne (0,7 %). Tento rast navyše do značnej miery spôsobili úvery poskytnuté podnikom v štátnom vlastníctve. Medziročná dynamika objemu úverov súkromným podnikom zostala v zápornom pásme približne na úrovni -6 %. Zároveň však možno hovoriť o ukončení pomerne dlhého obdobia záporných medziročných zmien celkového objemu úverov. Vývoj objemu úverov v segmente malých a stredných podnikov si udržal kladnú úroveň rastu z konca roka 2013. Úverovanie veľkých firiem naopak pokračovalo v klesajúcom trende, ktorý sa v posledných mesiacoch

zmiernil, do značnej miery však zásluhou už spomínaných úverov štátnym firmám. Z pohľadu ekonomických odvetví zaznamenali najväčšiu rast dodávka energií a doprava so skladovaním. Najvýraznejšie klesalo stavebníctvo a priemysel. V súvislosti s podnikovým sektorom bolo identifikovaných niekoľko systémovo významných klientov, ktorých prípadné zlyhanie by spôsobilo výraznejší pokles ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov.

Náklady na kreditné riziko v roku 2014 vzrástli iba mierne a v medziročnom porovnaní zaznamenali pokles. V sektore domácností rástli najmä náklady na tvorbu opravných položiek, ktoré boli podmienené nárastom zlyhaných úverov spolu s výrazným rastom objemu úverov. Podiel zlyhaných úverov sa v prvej polovici roka 2014 držal na úrovni z predošlého obdobia (4,2 %). Pokles nákladov na tvorbu opravných položiek sa zaznamenal v sektore podnikov, kde prírastok objemu zlyhaných úverov prekonal tvorbu opravných položiek, čím pokleslo krytie zlyhaných úverov opravnými položkami. Tento pokles bol ale kompenzovaný nárastom hodnoty zabezpečenia, čo znamená, že pokles v tvorbe opravných položiek je výraznejšie spojený so spoliehaním sa na poskytnutý kolaterál. Objem zlyhaných úverov medziročne rástol, kým podiel zlyhaných úverov sa výrazne nemenil a zotrval na úrovni z konca roka 2013 (8 %). Najvýznamnejší nárast zaznamenal priemysel, kde objem zlyhaných úverov rástol najrýchlejšie od roku 2010. Spolu s poklesom objemu úverov tak podiel zlyhaných úverov v priemysle za prvých šesť mesiacov roka 2014 vzrástol zo 6,7 % na 9,1 %. Problémovým sektorom naďalej ostáva stavebníctvo, kde nárast zlyhaných úverov do veľkej miery súvisel s problémami niektorých významných trhových hráčov. Objem zlyhaných úverov v odvetví komerčných nehnuteľností sa



Graf 6 Vývoj medziročného rastu úverov podľa typu vlastníctva podnikov



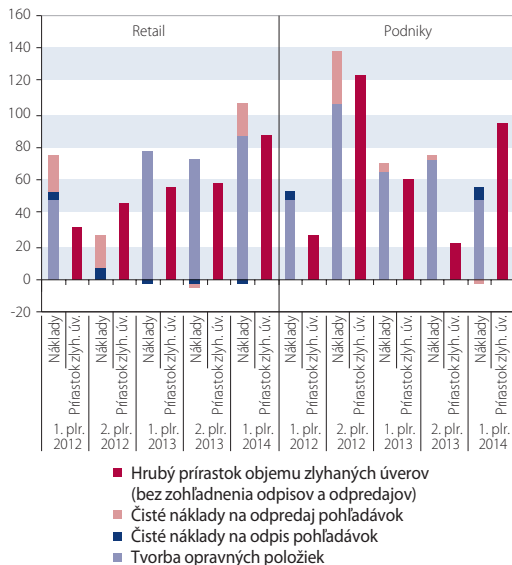
Zdroj: NBS.

po výraznom náraste v polovici roka 2013 medziročne významne nemenil.

Vo vývoji investícií do cenných papierov pretrvávala dominancia domácich štátnych dlhopisov s celkovým podielom viac ako 80 % na portfóliu dlhových cenných papierov. Na jednej strane bolo pozitívnym javom akceptovateľné vystavenie problémovým štátom (najväčší podiel majú talianske dlhopisy – 3 %), ako aj absencia komplexných dlhových nástrojov. Na druhej strane bolo výrazné vystavenie voči domácemu štátu (30 % z celkových bankových aktív), ktoré patrilo medzi najvyššie v EÚ. V tomto kontexte bol bankový sektor do určitej miery vystavený fungovaniu verejných financií a tiež ostatným faktorom ovplyvňujúcim ceny slovenských štátnych dlhopisov. Toto riziko bolo do značnej miery zmiernené faktom, že približne dve tretiny štátnych dlhopisov bolo držaných do splatnosti. Ďalším pozitívom bol ich postupne sa znižujúci objem.

Dôležitým faktorom finančnej stability je vývoj v spôsobe financovania sa bankového sektora. V prípade Slovenska je toto ďalším faktorom prispievajúcim k odolnosti finančného sektora. Zásluhu na tom má stabilná základňa klientskych vkladov, ktorá sa odráža na ukazovateli pomeru objemu úverov ku vkladom s hodnotou pod 100 %. Pozitívom bol pokračujúci rast objemu vkladov z konca roka 2013. Vklady domácností rástli medziročným tempom 3 % v júni 2014, pričom netermínované vklady rástli na úkor poklesu termínovaných. Vklady rástli aj v podnikovom sektore, pravdepodobne aj vďaka rastu tržieb, a to aj napriek klesajúcim úrokovým sadzbám. Z pohľadu emisií dlhových cenných papierov nedošlo k žiadnym výrazným zmenám. Naďalej dominovala emisia hypotekárnych záložných listov, ktorá tvorila približne 85 % všetkých emisií bankového sektora.

Graf 7 Vývoj nákladov na kreditné riziko a ich porovnanie s nárastom zlyhaných úverov (v mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Prírastok zlyhaných úverov predstavuje čistú zmenu objemu zlyhaných úverov v danom polroku, avšak bez zohľadnenia zníženia objemu zlyhaných úverov v dôsledku objemu a odpredaja, aby ho bolo možné priamo porovnať s výškou tvorby opravných položiek.

Náklady na kreditné riziko nezahŕňajú tvorbu rezerv, keďže túto nie je možné rozčleniť podľa sektorov.

VÝVOJ V SEKTORE POISŤOVNÍ

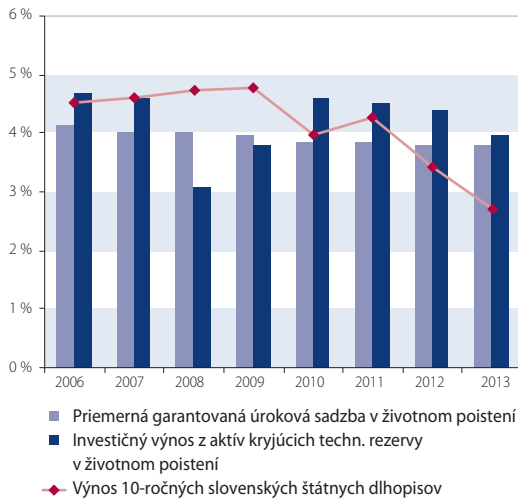
Prvý polrok 2014 sa niesol v znamení zmien v niektorých doterajších trendoch. Zisk poisťného sektora medziročne klesol o 28 % a dosiahol 68 mil. €. V porovnaní s rovnakým obdobím posledných troch rokov to bol najhorší výsledok. Hlavným faktorom poklesu ziskovosti bol vývoj v životnom poistení, ktoré bolo ovplyvnené prostredím nízkych úrokových sadzieb.

V životnom poistení medziročne rástlo technické poisťné na úrovni 2,1 %, pričom toto tempo rastu mierne zaostalo za poslednými dvoma rokmi. Medziročne poklesol objem novej produkcie v klasickej životnom poistení, čo bolo pravdepodobne dôsledkom zníženia technickej úrokovej miery na 1,9 % od januára 2014. Počet odkupov a takisto aj ich objem zaznamenali medziročný pokles takmer o 10 %. Priaznivý vývoj na finančných trhoch ovplyvnil kategóriu unit-linked poistenia, kde výrazne vzrástol finančný výsledok, z povahy tohto poistenia však bez výraznejšieho dopadu na ziskovosť poisťného sektora. V tejto súvislosti narástol objem technických rezerv o 2,3 %. Po dvoch rokoch poklesu rástlo aj ročné poisťné a nová produkcia. Frekvencia odkupov zostala bez výraznejších zmien.

Prvýkrát po dvoch rokoch nepretržitého poklesu rástlo technické poisťné aj v neživotnom poistení na úrovni 2,4 % v júni 2014. Príčinou bola zmena trendu v odvetví havarijného poistenia, v ktorom rástlo technické poisťné tempom 2 %, a zmiernenie klesajúceho trendu poisťného v odvetví povinného zmluvného poistenia na hodnotu -1 %. V povinnom zmluvnom poistení došlo

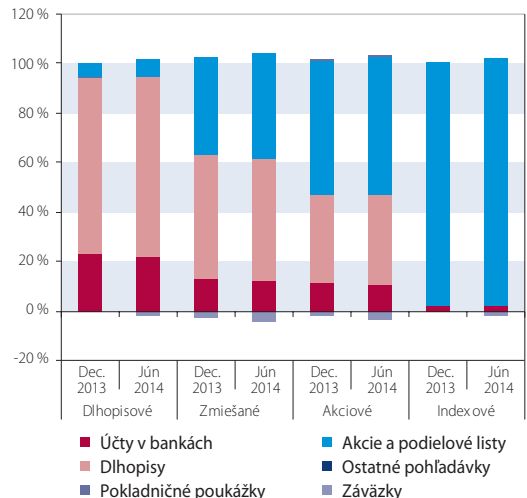


Graf 8 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom



Zdroj: NBS.

Graf 9 Základná štruktúra majetku v jednotlivých typoch dôchodkových fondov



Zdroj: NBS.

3 Kombinovaný ukazovateľ je vypočítaný ako súčet nákladov na poistné plnenia, zmeny rezervy na poistné plnenia a prevádzkových nákladov v pomere k zaslúženému poistnému.

k nárastu škodovosti, najmä z dôvodu zvýšenia počtu nahlásených, ale nevybavených poistných udalostí. Kombinovaný ukazovateľ³ tak prekročil 94 %. Pozitívom je pokles kombinovaného ukazovateľa v havarijnom poistení pod hranicu 100 %, v prípade kombinovaného ukazovateľa za celkové poistenie automobilov však badať mierny nárast. Poistenie majetku, ktoré je objemovo takmer na úrovni poistenia automobilov, si udržalo stabilný rast na úrovni predchádzajúcich období. Kombinovaný ukazovateľ medziročne narástol o 1 % na hodnotu 69 % v júni 2014.

Hlavným rizikom poisteného sektora je prostredie nízkych úrokových sadzieb. V tomto prostredí stúpa riziko schopnosti poisťovní pokryť garantované výnosy v poistných zmluvách. Materializácia reinvestičného rizika sa týkala zatiaľ 29 % objemu dlhopisového portfólia (obdobie po prvom štvrtroku 2012). V prípade zotrvania nízkych úrovní úrokových mier bude v nasledujúcich piatich rokoch tomuto riziku vystavených ďalších 37 % dlhopisového portfólia, ktoré bude potrebné nahradiť novými dlhopismi s nižším výnosom. Riziko prípadného nárastu kreditných prírážok by sa týkalo precenenia až 69 % dlhopisov. V priebehu prvého polroka 2014 zotrval naďalej konzervatívny prístup poisťovní ku kreditnému riziku, keď vyše 37 % investícií tvorili domáce štátne dlhopisy, 10 % dlhopisy ostatných štátov, 13 % dlhopisy domácich bánk, 15 % dlhopisy ostatných bánk, 6 % vklady v bankách a 19 % podnikové dlhopisy. Investície do dlhopisov rizikových krajín zostávajú na nevýznamnej úrovni.

STAROBNÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Prvý polrok 2014 bol v sektore starobného dôchodkového sporenia pomerne ustálený v porovnaní s rokom 2013, keď došlo k viacerým významným legislatívnym zmenám. Počet sporiteľov narástol len o 8 000 a preskupenie sporiteľov v prospech akciových a indexových fondov

bolo mierne. V absolútnych číslach však išlo o nevýznamné počty, a tak sa prakticky nič nezmenilo na fakte, že stále viac ako 90 % sporiteľov je koncentrovaných v garantovaných dlhopisových fondoch. Objem spravovaného majetku narástol o 340 mil. € a tempo rastu sa mierne zrýchľovalo v porovnaní s predchádzajúcim obdobím. Zrýchlenie tempa podporilo hlavne vyššie zhodnotenie úspor sporiteľov.

V zložení dôchodkových fondov došlo v priebehu prvého polroka 2014 len k nevýrazným zmenám. Za zmienku stojí pokračovanie nárastu rizikovosti spôsobenej hlavne nárastom podielu akciovej zložky v rastových a vyvážených fondoch. Pokračoval aj trend nahrádzania štátnych dlhových cenných papierov dlhopismi emitovanými zahraničnými podnikmi alebo finančnými inštitúciami. Priaznivé podmienky na akciových trhoch a vyššia rizikovosť niektorých fondov sa premietli do nárastu zhodnotenia majetku sporiteľov a do rastu ziskovosti jednotlivých správcovských spoločností. Zhodnotenie úspor dosiahlo úroveň 3,8 % (3,1 % dlhopisové dôchodkové fondy, 7,5 % zmiešané dôchodkové fondy, 9,5 % rastové fondy a 17,5 % indexové fondy). Tento vývoj sa postupne premietol do 77 % nárastu odplát za zhodnotenie a do historicky najlepšieho hospodárskeho výsledku správcovských spoločností.

DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE

Počet účastníkov doplnkového dôchodkového sporenia vzrástol len v minimálnej miere o 3 000 sporiteľov. Tento nárast bol do značnej miery spôsobený zvýšením počtu účastníkov vo výplatných fondoch. Z pohľadu štruktúry príspevkových fondov naďalej pokračoval rastúci záujem o fondy so špecializovanou investičnou stratégiou na úkor veľkých vyvážených fondov. Hodnota spravovaného majetku narástla o 45 mil. €, z čoho približne dve tretiny tvorili výnosy z investícií. Najpodstatnejšou zmenou v štruktúre aktív bol nárast akcií



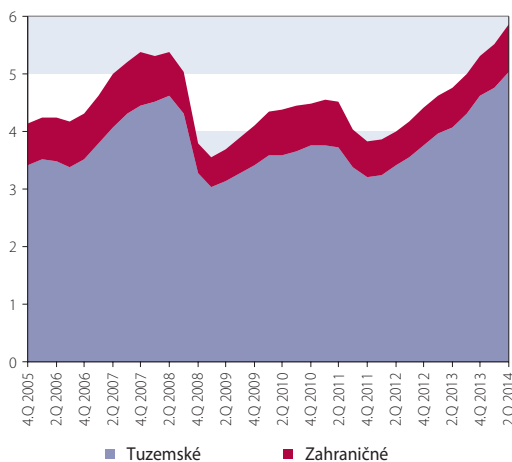
a podielových fondov vo vyvážených a rastových fondoch. Nárast sa zaznamenal aj vo vystavení voči devízovému a komoditnému riziku. Nebol však plošný, týkal sa len dvoch vybraných fondov. Priemerný ročný nominálny výnos dosiahol úroveň 4,7 % (2,0 % konzervatívne príspevkové fondy, 3,7 % výpltné fondy, 4,6 % vyvážené a 8,2 % rastové fondy). Napriek priaznivému zhodnoteniu majetku dosiahol zisk doplnkových dôchodkových spoločností v medziročnom porovnaní 50-percentný pokles. Príčinou bola predovšetkým legislatívna zmena, ktorá s účinnosťou od januára 2014 znížila maximálnu výšku poplatkov za správu fondov.

SEKTOR KOLEKTÍVNEHO INVESTOVANIA

V priebehu prvých šiestich mesiacov roka 2014 pokračoval výrazný nárast čistej hodnoty aktív v sektore kolektívneho investovania, pričom celkový objem spravovaných aktív narástol o 557 mil. € na hodnotu 5,85 mld. € v júni 2014. Týmto nárastom sa prekonal doterajšie maximum z roka 2008. V tuzemskom sektore rástli hlavne dlhopisové a zmiešané fondy. Za nimi nasledovali realitné podielové fondy. V priebehu roka 2014 došlo aj k takmer zdvojnásobeniu investícií do alternatívnych fondov, ktoré sa väčšinou orientujú na investovanie do komodít. Táto kategória fondov je z pohľadu absolútneho vyjadrenie stále nevýrazná, môže však indikovať rastúci dopyt po alternatívnych investíciách. Spomedzi zahraničných fondov rástli najviac dlhopisové fondy.

Nárast čistej hodnoty aktív na úrovni jednotlivých kategórií podielových fondov bol spôsobený najmä čistým predajom podielových listov sektoru domácností. Tu možno pozorovať rastúci záujem domácností o kúpu podielových listov v prostredí relatívne pokojnej situácie na

Graf 10 Vývoj čistej hodnoty aktív v tuzemských podielových fondoch a zahraničných subjektoch kolektívneho investovania predávaných v SR (v mld. EUR)



Zdroj: NBS, Slovenská asociácia správcovských spoločností.

finančných trhoch namiesto deponovania úspor v bankách v prostredí nízkych úrokových sadzieb v vkladov. V rizikovejších podielových fondoch sa zaznamenal dopyt aj zo strany finančných inštitúcií. Priemerný výnos podielových fondov dosiahol úroveň 4 %, pri pohľade na jednotlivé typy fondov však bola situácia pomerne odlišná, s maximálnym výnosom akciových fondov (14,9 %) a minimálnym výnosom v zápornom pásme v prípade alternatívnych fondov (-2,3 %). Nárast zisku správcovských spoločností v roku 2014 zaznamenal medziročné zrýchlenie a zisk dosiahol úroveň 11,4 mil. € (trojnásobná úroveň v porovnaní s rokom 2013).