



Analýza trendov a rizík vo finančnom sektore na Slovensku za rok 2014

Pavol Latta¹
Národná banka Slovenska

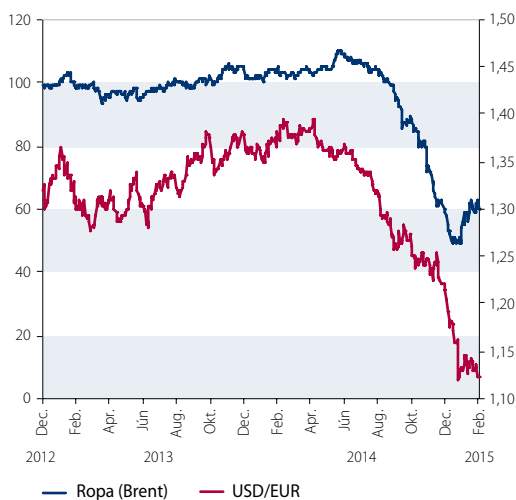
V záujme zachovania finančnej stability je potrebné pravidelne monitorovať tak dlhodobé trendy, ako aj aktuálne riziká, ktoré môžu viesť k jej narušeniu. Tento článok je zameraný na analýzu tých, ktoré môžu na slovenský finančný sektor vplývať či už zo zahraničia alebo z domáceho prostredia. Podkladom článku je Analýza slovenského finančného sektora za rok 2014, ktorú publikuje Národná banka Slovenska.²

MAKROEKONOMICKÝ POHĽAD NA EKONOMIKU EUROZÓNY

V roku 2014 ekonomika eurozóny po dvoch rokoch zvrátila klesajúci trend a obnovila mierny rast. Popri stagnácii investičného dopytu a čistého exportu však rast konečnej spotreby domácností nedokázal zabezpečiť viac ako jednopercenčný medziročný rast HDP. Aj v tomto pozvoľnom raste ekonomiky možno konštatovať relatívne úspešné vytváranie nových pracovných miest. Miera nezamestnanosti 11,4 % k decembru 2014 je však stále vysoká.

Dezinflačný trend, prítomný v eurozóne počas celého roka, bol umocnený v posledných mesiacoch prepadom cien ropy. Na konci roka 2014 bola preto zaznamenaná záporná inflácia, ktorej prehlbovanie pokračovalo aj na začiatku nasledujúceho roka. Podstatná časť spomalenia rastu cien súvisela s energetickou zložkou spotrebného koša. Jadrová inflácia si tak napriek pozvoľnému poklesu udržala kladné hodnoty.

Graf 1 Vývoj ceny ropy a výmenného kurzu USD/EUR



Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámky: Kurz USD/EUR je na pravej osi. Údaje na ľavej osi sú v USD za barel.

Vývoj inflácie vyústil na začiatku roka 2015 do reakcie ECB v podobe kvantitatívneho uvoľňovania. Neočakávané veľký objem tohto nástroja (1,1 bilióna €) vyvolal pozitívne ohlasy na finančných trhoch a inflácia zareagovala čiastočnou korekciou smerom nahor.

Už spomínaný prepád cien ropy mal okrem dezinflačných dôsledkov pozitívny príspevok k ekonomickému rastu eurozóny ako čistého dovozcu energetických surovín. Na druhej strane pokles výmenného kurzu eura a amerického dolára podporil export a tieto trendy spoločne prispeli k pozitívnym náznakom v smerovaní hospodárstva eurozóny.

Aj napriek viacerým pozitívnym správam z oblasti hospodárstva eurozóny finančnú stabilitu naďalej ohrozujú niektoré riziká. Prvým je tzv. sekulárna stagnácia, čiže kombinácia nízkeho reálneho rastu HDP, nízkej miery inflácie a slabý nárast produktivity. Toto riziko má potenciál negatívne vplývať na ozdravný proces bilancii tak vo verejnom, ako aj v súkromnom sektore.

Druhé významné riziko, zapríčinené tzv. *search for yield*, aj naďalej vedie k zvýšenému rizikovému apetítu investorov a zvyšuje tak náchylnosť trhov na výrazné korekcie. Tretím rizikom je vývoj politických a ekonomických pomerov v Grécku. Pozitívne však je, že negatívne reakcie finančných trhov sa nepreniesli na iné krajiny eurozóny.

Vývoj ekonomiky na Slovensku má síce len minimálny vplyv na celkový vývoj v eurozóne, pre domáci finančný sektor je však kľúčový. Tu možno konštatovať za rok 2014 niekoľko pozitívnych správ, medzi nimi zrýchlenie rastu HDP až na 2,4 %, nárast reálnych disponibilných príjmov obyvateľstva, rast exportu, ako aj rast investičného dopytu, najmä do infraštruktúry. Nezamestnanosť poklesla o viac ako 1 percentuálny bod.

INTEGROVANÝ POHĽAD NA SLOVENSKÝ FINANČNÝ SEKTOR

Rast aktív v roku 2014 bol vo finančnom sektore najvýraznejší od začiatku hospodárskej krízy, do veľkej miery vďaka vývoju v sektore domácností.

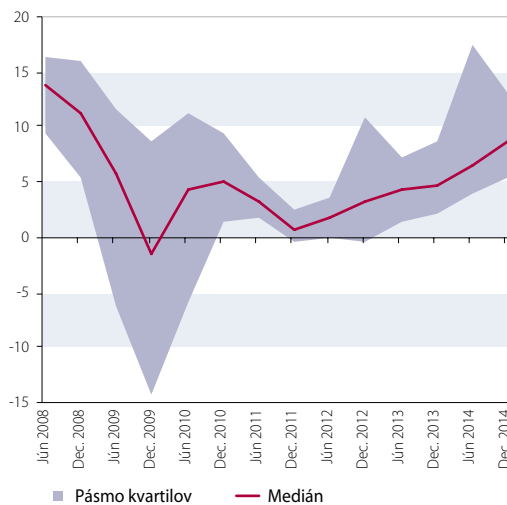
¹ Autor je zároveň študentom doktorského štúdia aplikovanej matematiky na Fakulte matematiky, fyziky a informatiky Univerzity Komenského v Bratislave.

² Analýza slovenského finančného sektora za rok 2014, Národná banka Slovenska, marec 2015. http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Dohlad/ORM/Analzy/protected/AnalzaS-FS2014.pdf



3 Základný scenár vychádzal zo strednodobej predikcie NBS na štvrtý štvrťrok 2014. V stresových scenároch sa očakával pokles zahraničného dopytu a následne aj pokles domácej ekonomiky, nárast nezamestnanosti a výška inflácie pod 2 %. V jednom stresovom scenári by bol vývoj navyše poznačený aj nervozitou súvisiacou s udržateľnosťou verejných financií vo viacerých krajinách eurozóny.

Graf 2 Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v jednotlivých sektoroch finančného trhu (v %)



Zdroj: NBS.

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

Rástol nielen objem úverovania domácností, ale aj spravovaný majetok vo fondoch kolektívneho investovania, v dôchodkových fondoch druhého a tretieho piliera, technická rezerva na životné poistenie a vklady v bankách.

Rast aktív mal pozitívny vplyv na ziskovosť všetkých sektorov finančného trhu. Rentabilita vlastných zdrojov, ako aj objem kapitálu tak zostávali na dobrých úrovniach.

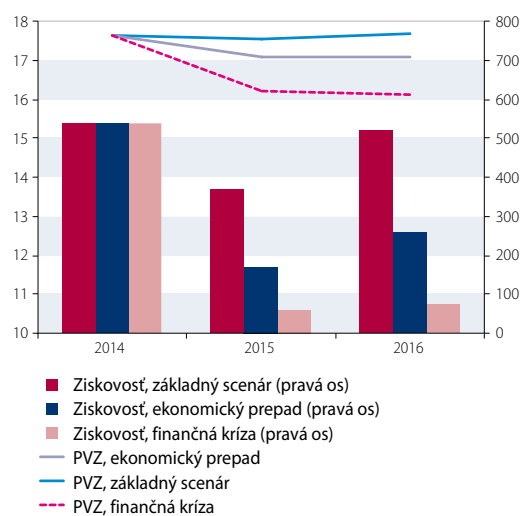
Vystavenie vplyvu trhových rizík sa oproti roku 2013 zmenilo len minimálne. Mierne zmeny možno konštatovať v úrokovom riziku, pričom citlivosť na zmenu úrokových sadzieb narástla najmä v bankovom sektore. Vystavenie vplyvu rizikových krajín zostáva na nízkych úrovniach vo všetkých sektoroch finančného trhu.

Dopad potenciálnych rizík na finančný sektor bol testovaný pomocou záťažových testov v troch scenároch vývoja, základnom a dvoch stresových.³ Na základe výsledkov testovania možno finančný sektor hodnotiť ako pomerne odolný voči negatívnemu vývoju. V bankovom sektore by kapitál žiadnej z inštitúcií neklesol pod regulačnú hranicu 8 % z rizikovo vážených aktív. V poisťovníctve sa uvedené scenáre kombinovali aj so scenármi nárastu poisťovních plnení. Ich synergia by viedla k poklesu vlastného imania sektora, jeho solventnosť by však mala zostať zachovaná. Z ostatných sektorov finančného trhu by boli najcitelnejšie zasiahnuté fondy DDS.

VÝVOJ V BANKOVOM SEKTORE

Sektor bánk a pobočiek zahraničných bánk na Slovensku je tradične potrebné analyzovať vo viacerých rovinách. Prvou rovinou je rozbor ziskovosti a kapitálovej primeranosti bankového sektora. Ďalej sa budeme sústrediť na vývoj v úverovaní domácností a podnikov. Nakoniec krátko zhodnotíme si-

Graf 3 Vývoj kapitálovej primeranosti a ziskovosti bankového sektora v jednotlivých scenároch (v % a mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Primeranosť vlastných zdrojov (PVZ) na konci roka 2014 je upravená o predpokladaný vplyv navýšenia kapitálu.

tuáciu na medzibankovom trhu, v oblasti cenných papierov, a upozorníme aj na niektoré iné riziká.

Ziskovosť bankového sektora si zachovala približne úroveň z roka 2013, čo predstavuje 560 mil. €. Všetky banky so sídlom v Slovenskej republike, až na jednu, vykázali zisk. Medziročne sa však pomerne výrazne menila štruktúra ziskovosti, najmä v sektore retailu. Pokles výnosnosti úverov a nárast nákladov na kreditné riziko bol kompenzovaný nárastom celkového objemu úverov retailu, ako aj poklesom nákladovosti vkladov. V podnikovom sektore sa mierne zvýšili náklady na kreditné riziko, a to napriek poklesu pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami. Celkovo zisk z retailového aj podnikového sektora medziročne vzrástol.

Nepriaznivý vplyv na zisk mal aj nárast prevádzkových nákladov spolu s nákladmi na dane a odvody. Tento vplyv sa môže v budúcnosti zvýrazniť vzhľadom na implementáciu bankovej únie a s ňou spojené poplatky za dohľad a príspevky do jednotného fondu na riešenie krízových situácií.

Pomer kapitálu k rizikovo váženým aktívam, čiže kapitálová primeranosť bánk sa medziročne nemenila. Na konci roka 2014 naďalej mierne presahovala 17 %, s ukazovateľom základných vlastných zdrojov na úrovni 16 %. Rast primeranosti vlastných zdrojov sa síce zastavil, no viaceré banky s nižšou primeranosťou navýšili objem kapitálu. Žiadna z bánk na konci roka nedosahovala hodnoty pod 12 %, v prípade základných vlastných zdrojov minimálny podiel kapitálu prekročoval 11 % rizikovo vážených aktív.

Priemerná hodnota ukazovateľa finančnej páky (čiže podiel Tier 1 kapitálu na celkovej výške súvahových aj podsúvahových aktív) sa v priebehu celého roka 2014 pohybovala mierne nad hodnotou 8 %. V európskom kontexte možno aj naďalej hovoriť o výrazne nadpriemernej hodnote.



Úverovanie domácností sa naďalej zrýchľovalo až na úroveň 12,2 % medziročného nárastu objemu. Táto hodnota je najvyššia od vypuknutia finančnej krízy. Úverová aktivita sa však prejavovala nielen v náraste celkového portfólia, ale aj v intenzívnom refinancovaní existujúcich úverov v objeme až 40 % novoposkytnutých zmlúv.

Výkyvy v podieloch jednotlivých bánk z roka 2013 sa neopakovali. Takmer tri štvrtiny nových úverov poskytla skupina štyroch veľkých bánk, asi pätinu stredne veľké a menšie banky. Pobočky zahraničných bánk obslúžili menej ako desatinu trhu.

Najvýraznejšie zrýchlenie bolo pozorované pri spotrebiteľských úveroch, ktoré zrýchlili medziročný rast z 12 % v roku 2013 na 20 % v roku 2014. Túto dynamiku určovali úvery s dlhšou splatnosťou. Tempo rastu spotrebiteľských úverov je už tretí rok najvyššie v eurozóne a má potenciál výrazne vplývať na zadlženosť domácností. Zároveň možno konštatovať pomerne výrazný pokles v úrokových sadzbách v priemere na 12,8 %, pričom až do roku 2013 sa priemerné sadzby udržiavali na úrovniach okolo 14 %.

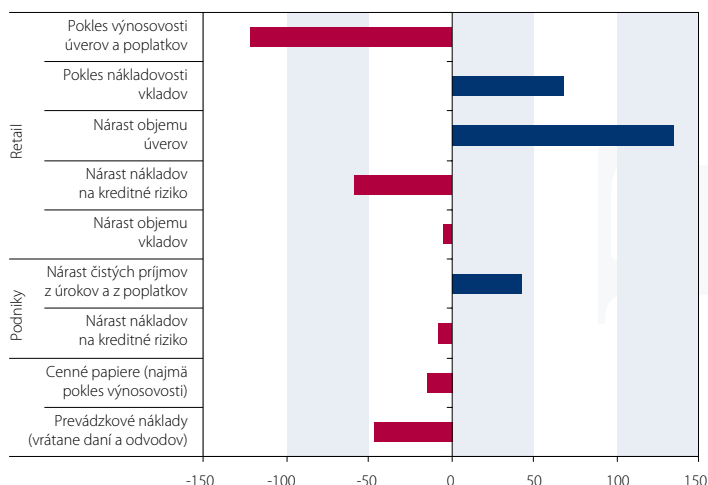
Medziročné tempo rastu úverov na nehnuteľnosti sa zvyšovalo už po dobu takmer troch rokov a dosiahlo hodnotu 13,5 % v decembri 2014. Slovensko sa tak naďalej radí medzi krajiny s najvyšším rastom v Európskej únii. Prispel k tomu najmä nárast v hypotekárnych úveroch, ktoré vďaka štátnej bonifikácii majú úrokové sadzby blízke nulovej hodnote. Priemerné úrokové sadzby úverov na nehnuteľnosti dosiahli nové historické minimum pod 3 % a prehĺbili tak rozdiel medzi sadzbami existujúcich a nových úverov. Tým sa zároveň zvýšila motivácia k refinancovaniu retailových úverov na bývanie.

Priemerná hodnota LTV zostala medziročne stabilizovaná na 73 %. Podiel zlyhaných úverov sa výrazne nezmenil, no niektoré banky zaznamenali jednorazové výkyvy. Treba si však uvedomiť, že popri rýchlom raste objemu úverov rastie aj objem zlyhaných úverov. Úverové štandardy sa počas roka 2014 podľa bánk sprísňovali, podobný vývoj sa očakáva aj v najbližšom čase.

Vklady retailu otočili trend spomaľovania a vzrástli o 4,8 %. Netermínované a úsporné vklady zrýchlili rast, termínované aspoň stabilizovali tempo poklesu. Ako prirodzený sa v prostredí nízkych úrokových sadzieb javí aj zvýšený záujem o stavebné sporenie so štátnou prémieou.

V sektore úverovania podnikov došlo v roku 2014 k oživeniu dopytu najmä zo strany veľkých podnikov. Medziročný prepad objemu úverov sa tak v priebehu roka zmiernoval, isté výkyvy vo vývoji však spôsobovali najmä podniky v štátnom vlastníctve. V prípade súkromných podnikov je medziročná zmena 0 % ku koncu roka 2014 pozitívnym výsledkom oproti poklesu v rovnakom období minulého roka. Úverovanie malých a stredných podnikov rástlo v priemere o viac ako 2 %. Aj keď zastavenie poklesu úverov súkromným podnikom je pozitívna správa, trendy v dynamike boli v jednotlivých bankách aj v jednotlivých ekonomických odvetviach heterogénne. V raste dominovalo odvetvie dodávky energií a informácií

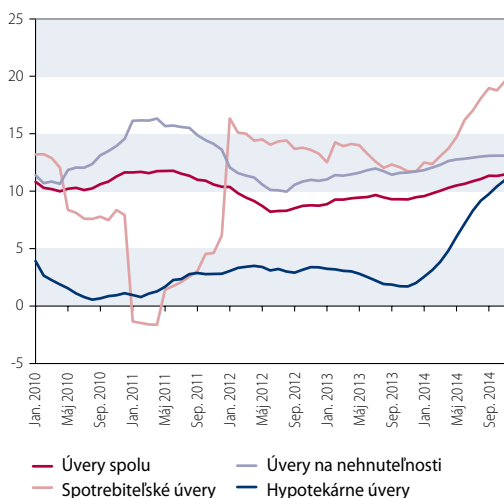
Graf 4 Najvýznamnejšie zmeny v štruktúre ziskovosti v roku 2014



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje na vodorovnej osi zobrazujú medziročnú zmenu medzi rokmi 2013 a 2014 a sú uvedené v mil. EUR.

Graf 5 Medziročný nárast stavu vybraných úverov retailu (v %)



Zdroj: NBS.

a komunikácie, mierne zlepšenie nastalo aj v nehnuteľnostiach. Naopak klesajúci trend sa potvrdil v priemysle a stavebníctve.

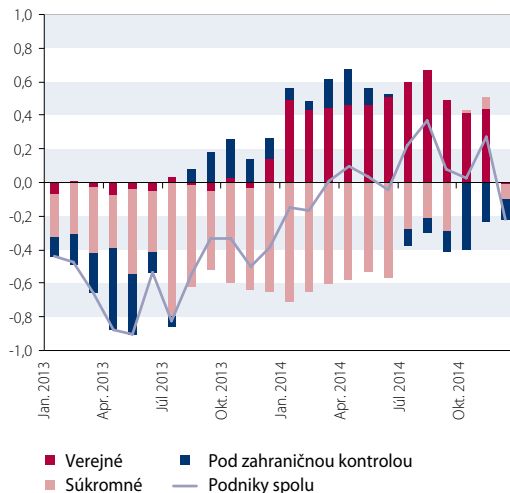
Hoci priemerný medziročný rast tržieb presiahol 2 %, trendy v podnikovom sektore vychádzali z neistej makroekonomickej a geopolitickej situácie. Neistý vývoj v externom prostredí sa premietol do slabného exportu a v druhej polovici roka sa medziročná dynamika ocitla v záporných číslach. Klesala dynamika pri krajinách V4, došlo však k posilneniu exportu do krajín západnej Európy.

Kým úverové štandardy sa zmiernili len mierne, úrokové sadzby pokračovali v poklese a dosiahli nové historické minimá. Priemerná sadzba nových úverov v roku 2014 dosahovala 2,1 %, pričom sadzba na stave úverov priemerne až 3,4 %. Aj naďalej však možno pozorovať výrazné rozdiely



4 Za veľké expozície sa považujú tie s podielom viac ako 10 % na vlastných zdrojoch banky.

Graf 6 Príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa vlastníctva podniku (v mld. EUR)



Zdroj: NBS.

v úrokových sadzbách pre malé a stredné podniky a pre veľké podniky.

Vklady podnikového sektora rástli napriek klesajúcej úrokovej miere. Z pohľadu štruktúry vkladov naďalej dominujú netermínované vklady so 70 % portfólia. Termínované vklady charakterizuje spravidla krátka splatnosť, či už jednodenná alebo do jedného roka.

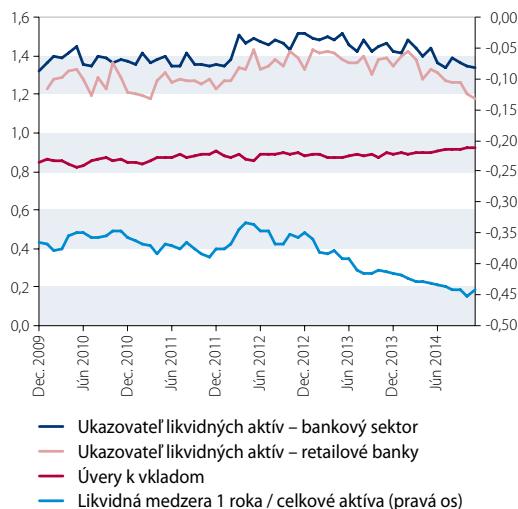
Trend v objeme zlyhaných úverov podnikom sa výrazne nezmenil. Podiel zlyhaných úverov počas roka mierne presahoval 8 %. Ak by sa však spätne započítali odpisy a odpredaje zlyhaných úverov z roku 2014, tento ukazovateľ by mal ku koncu roka hodnotu 9,7 %. Miera zlyhania mala klesajúci trend. Vývoj kreditnej kvality však treba naďalej vnímať v optike značnej heterogenity medzi bankami, ako aj medzi ekonomickými odvetviami. Z pohľadu koncentrácie kreditného rizika možno hovoriť o pozitívnom vývoji, pretože došlo k zlepšeniu situácie v dominantnom sektore, a to v sektore komerčných nehnuteľností.

V portfóliu dlhových cenných papierov nenastali významné zmeny trendov. Pokles objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov pokračoval, dosiahol necelých 16 % na konci roka 2014. Objem bankových a podnikových dlhopisov slovenských spoločností naopak narástol. Popri tom zostáva podiel zahraničných dlhopisov v portfóliu relatívne nevýznamný. Ich koncentrácia je výraznejšia len v niektorých bankách.

Z hľadiska zaradenia cenných papierov došlo k poklesu investícií v portfóliu cenných papierov držaných do splatnosti – HTM (zo 62 % na 57 %) a zároveň k nárastu investícií v portfóliu cenných papierov na predaj – AFS (z 32 % na 39 %). Dôvodom môže byť fakt, že nárast reálnej hodnoty dlhopisov v portfóliu AFS sa premieta do navýšenia vlastných zdrojov.

Emitované cenné papiere boli aj naďalej zastúpené najmä hypotekárnymi záložnými listami

Graf 7 Hlavné indikátory likvidity



Zdroj: NBS.

Poznámka: Likvidnou medzerou sa rozumie rozdiel medzi aktíva-mi a pasívami v príslušnej splatnosti.

v podiele vyše 70 % všetkých vydaných cenných papierov. Ich kupón bol primárne fixovaný, prípadne naviazaný na 3- až 6-mesačný EURIBOR. Priemerná kupónová sadzba sa vyvíjala v súlade s výnosmi štátnych dlhopisov. Okrem nich boli emitované akcie a iné dlhopisy v podieloch zhodne po 14 %.

V operáciách na medzibankovom trhu nemožno konštatovať výraznejšie zmeny. Ich pomerne volatilný charakter slúžil najmä na kompenzáciu pohybov ostatných, podobne volatilných položiek súvahy. V priebehu roka poklesol objem voľných zdrojov uložených v ECB naspäť k dlhodobému priemeru. Záujem slovenských bánk o ciele dlhodobějšíe refinančné operácie (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO) bol veľmi nízky. Úrokové sadzby na medzibankovom trhu boli v súlade so sadzbami EURIBOR.

Z hľadiska trhových rizík možno konštatovať nárast durácie bankových bilancií, čím sa zvyšuje citlivosť bánk na prípadný nárast úrokových sadzieb na trhu. Akciové a devízové riziko ostáva zväčša na nízkej úrovni.

Riziko koncentrácie expozícií je naďalej jedným z významných štruktúrnych rizík. Odhliadnuc od priebežných výkyvov sa podiel veľkých expozícií na vlastných zdrojoch medziročne nezmenil.

Likvidita bánk zaznamenala v roku 2014 mierne zhoršenie. Rast úverov retailu, čiže nelikvidných aktív, a rast krátkodobých vkladov spôsobili postupné znižovanie ukazovateľa likvidných aktív aj negatívnej likvidnej rezervy. Ukazovateľ podielu úverov na vkladoch zostáva pod úrovňou 1. Treba však zdôrazniť, že vklady domácností sú síce krátkodobé, ale patria medzi najstabilnejšie zdroje.

VÝVOJ V SEKTORE POISŤOVNÍ

Zisk poisťného sektora v roku 2014 vzrástol o 13,3 %. Zodpovedajúci objem 179 mil. EUR



predstavuje druhú najvyššiu historickú hodnotu. Pozitívny príspevok mal najmä nárast finančného výsledku a pokles splatnej dane, negatívne prispel pokles technického výsledku.

Technické poistné v životnom poistení mierne pokleslo, pravdepodobne ako dôsledok vysokého nárastu v roku 2013. Tento vývoj by mohol súvisieť s poklesom technickej úrokovej miery na 1,9 % od januára 2014, pretože k najväčším poklesom došlo v klasickom životnom poistení. Počet odkupov narástol o pätinu. Náklady na poistné plnenia stagnovali, ich priemerná výška mierne stúpila. V unit-linked poistení vzrástlo technické poistné aj počet zmlúv, odkupy ani priemerná výška poistného plnenia sa nemenili. Prípoistenie pokračovalo v zrýchlenom raste, dôchodkové poistenie naopak v dlhodobom poklese. Zaisťovanie v životnom poistení zostalo nevýznamné.

V neživotnom poistení prudko vzrástol technický výsledok, tým sa však len vyrovnala úroveň z roka 2012 po prepade v roku 2013. Po dvoch rokoch poklesu medziročne vzrástlo technické poistné vďaka vývoju v havarijnom poistení a poistení majetku. Povinné zmluvné poistenie klesalo pomalšie než v predchádzajúcich dvoch rokoch.

Riziko v poistení áut, premietnuté vo výške kombinovaného ukazovateľa, ktorá dosiahla 98,6 %, zostáva naďalej aktuálne. Pri započítaní príspevku a zmeny rezervy voči Slovenskej kancelárii poisťovateľov a odvodu Ministerstvu vnútra SR by tento ukazovateľ vystúpil až na 103,6 %. Najvyššie hodnoty kombinovaného ukazovateľa dosahujú poisťovne s najväčším podielom predpísaného poistného na trhu. Rozpätie sa pohybuje od 84 % do 197 %.

V poistení majetku podobný problém nenastáva, kombinovaný ukazovateľ sa pohybuje okolo 62 %. Podiel poistného postúpeného zaisťovateľovi prekročil v neživotnom poistení 31 %.

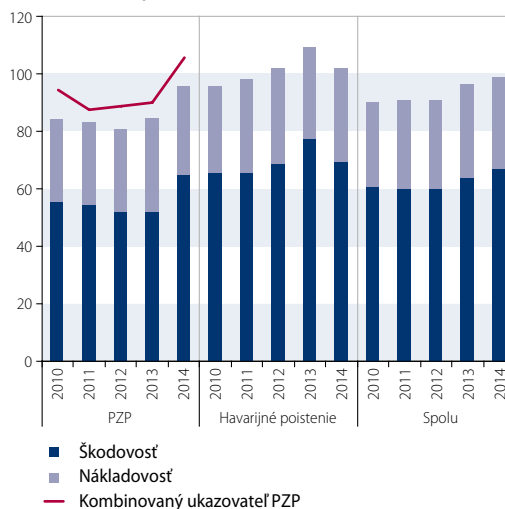
Technické rezervy vzrástli v životnom aj neživotnom poistení. Kým prvé rastú dlhodobé, druhé vzrástli prvýkrát od roku 2010. Z hľadiska ich umiestnenia možno hovoriť o náraste akciovej zložky a investícií podielových fondov, ich objem sa za dva roky takmer zdvojnásobil. Štátne dlhopisy, podnikové dlhopisy a hypotekárne záložné listy zvyšovali svoj podiel, ostatné bankové dlhopisy svoj podiel znižovali.

Riziko spojené s výnosom aktív v prostredí nízkych úrokových sadzieb zostáva aktuálne. Pre poisťovne sa naďalej sťažujú trhové podmienky na krytie garantovaných úrokových sadzieb. S tým spojené reinvestičné riziko sa ku koncu roka zmiernilo, keď v najbližších dvoch rokoch sa končí splatnosť menej než jednej desatiny portfólia. Kreditné riziko zostáva nezmenené, akciové a devízové riziko sú naďalej relatívne nevýznamné.

VÝVOJ V OSTATNÝCH SEKTOROCH FINANČNÉHO TRHU

Nárast počtu sporiteľov starobného dôchodkového sporenia v roku 2014 prispel najmä do in-

Graf 8 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v poistení áut (v %)



Zdroj: NBS.

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

dexových a akciových fondov. Zmiešané fondy naopak zaznamenali odlev sporiteľov. Celková čistá hodnota majetku (NAV) fondov spravovaných DSS na konci roka 2014 dosiahla 6,4 mld. € s výrazne vyšším prírastkom ako v roku 2013. Menej investícií do bankových vkladov bolo kompenzovaných nárastom dlhopisovej zložky, prípadne akciovej zložky v akciových a zmiešaných fondoch.

V prostredí nízkej inflácie dochádzalo napriek relatívne nízkym nominálnym výnosom k rekordnej reálnej výkonnosti dôchodkových fondov. Ziskovosť DSS sa medziročne takmer strojnásobila.

V sektore doplnkového dôchodkového sporenia možno konštatovať vyšší čistý prílev sporiteľov než v predchádzajúcich rokoch. Trendy v zložení fondov sa nemenili, pozvoľná redukcia podielu vyvážených fondov pokračovala napriek nárastu NAV. Durácia fondov mierne vzrástla, niektoré dôchodkové fondy denominované v zahraničných menách zvyšovali svoj podiel. Podobne ako pri fondoch starobného dôchodkového sporenia, reálna výkonnosť fondov bola relatívne vysoká. Ziskovosť DDS poklesla o tretinu.

V sektore kolektívneho investovania možno naďalej pozorovať dynamický rast aktív, a to ešte o tretinu vyšší než v roku 2013. Rástli najmä zmiešané a dlhopisové fondy, naopak redemácie boli pozorované v realitných podielových fondoch. Záujem o fondy kolektívneho investovania mali najmä domácnosti, zrejme v súvislosti s relatívne nízkymi úrokovými sadzbami bankových vkladov.