



Analýza trendov a rizík v slovenskom finančnom sektore v roku 2015

Jozef Kalman
Národná banka Slovenska

Stabilita finančného sektora sa vo všeobecnosti vníma ako nutný predpoklad zdravého fungovania reálnej ekonomiky. Pravidelné monitorovanie dlhodobých trendov, ako aj aktuálnych rizík, ktoré môžu viesť k jej narušeniu, je preto dôležitou súčasťou dohľadu nad finančným trhom. Cieľom článku je analýza tých trendov a rizík, ktoré môžu vplyvať na slovenský finančný sektor, či už zo zahraničia alebo z domáceho prostredia. Podkladom článku je Analýza slovenského finančného sektora za rok 2015, ktorú publikuje Národná banka Slovenska.¹

¹ Analýza slovenského finančného sektora za rok 2015, Národná banka Slovenska, marec 2016. http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Dohlad/ORM/Analzy/protected/Analzy/SFS2015.pdf

EXTERNÝ A DOMÁCI VÝVOJ Z POHĽADU STABILITY FINANČNÉHO SEKTORA

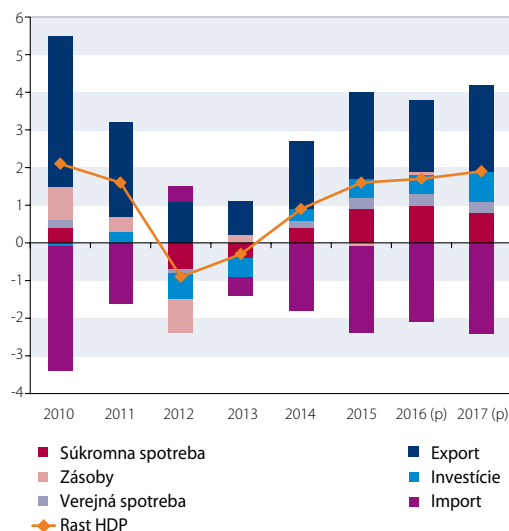
Ekonomická situácia v eurozóne sa v roku 2015 zlepšila, keď sa potvrdili viaceré pozitívne makroekonomické trendy z predchádzajúcich období. Hospodársky rast eurozóny vyjadrený hrubým domácim produktom vzrástol o 1,6 %. Jedným z hlavných faktorov stojacich za rastom bol rapidný pokles cien ropy, ktorý sa preniesol do nárastu disponibilného príjmu domácností, a ten sa následne premietol do zvýšenia reálnej spotreby. Rastúca spotreba bola zároveň hlavnou zložkou rastu HDP. Druhým faktorom bolo kvantitatívne uvoľňovanie ECB, v dôsledku ktorého sa zlepšil prístup k financovaniu súkromného sektora. Výsledkom bolo preklonenie toku úverov súkromnému sektoru do kladných pásiem. Posledným

výrazným faktorom oživenia ekonomického rastu bolo znehodnotenie eura voči viacerým svetovým menám, najmä však voči americkému doláru, čím sa zlepšila konkurencieschopnosť eurozóny. Odbyt tovarov a služieb produkovaných v eurozóne tak následne rástol. Oživenie ekonomiky priaznivo vplývalo na pracovný trh, čo sa prejavilo v náraste zamestnanosti. Prognózy viacerých inštitúcií naznačujú, že rast ekonomiky by sa mal vyvíjať pozitívne aj v rokoch 2016 a 2017.

Popri spomínaných pozitívach však došlo aj k zvýšeniu viacerých rizík. Medzi hlavné patrí postupné znižovanie výkonnosti rozvíjajúcich sa ekonomík, ktoré boli hlavným zdrojom rastúceho dopytu vo svete v pokrízovom období, najmä Číny. Spomaľujúci sa hospodársky rast zároveň odhaľuje vzniknuté ekonomické a finančné nerovnováhy v týchto krajinách, ktorých materializácia by mohla predstavovať výrazné riziko pre ďalší ekonomický rast. Zhoršovanie výhľadu rozvíjajúcich sa ekonomík sa následne prenieslo do zvýšenej volatility na finančných trhoch. Do istej miery tak došlo k materializácii dlhodobého najväčšieho rizika pre finančnú stabilitu, ktorým je nárast rizikových prémie a volatility na finančných trhoch. Problémy rozvíjajúcich sa ekonomík môžu byť ďalej zvýraznené procesom normalizácie menovej politiky USA. Samostatným rizikom pre finančnú stabilitu je prostredie nízkych úrokových sadzieb, ktoré podporuje rast zadlženosti domácností a podnikov, čo môže negatívne vplyvať na budúci ekonomický rast. Nízke sadzby nepriaznivo pôsobia na ziskovosť bánk a na ich aktuálny obchodný model.

Domáca ekonomika sa v roku 2015 vyvíjala v súlade s ekonomickou situáciou v eurozóne. HDP vzrástlo o 3,6 %, ťahané domácim dopytom, ktorý bol podporený rastúcou zamestnanosťou, nárastom reálnych miezd a rastom úverov. Pod ekonomický rast sa výrazne podpísal rast investícií, generovaný hlavne investíciami vo verejnom sektore, čo súviselo s dočerpávaním eurofondov.

Graf 1 Štruktúra rastu HDP v eurozóne (v %, v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie, zima 2016.
(p) = predikcia.



INTEGROVANÝ POHLAD NA FINANČNÝ SEKTOR

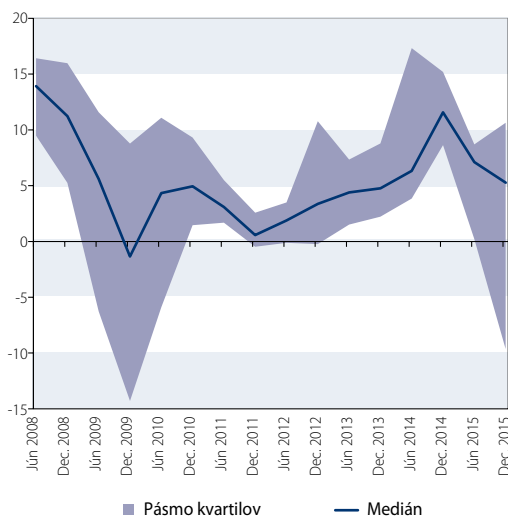
Postupne sa zlepšujúca ekonomická situácia a pozitívny rast tržieb sa prejavili na náraste objemu poskytnutých úverov, ako aj investovaných aktív. Pokračoval pomerne dynamický rast aktív v jednotlivých segmentoch finančného trhu, avšak už na nižších úrovniach, a prehĺbili sa aj rozdiely v medziročnom raste aktív jednotlivých segmentov. Silný rast zaznamenal bankový sektor. Tento rast však bol spojený s rastom zadlženosti domácností v dôsledku vysokej dynamiky objemu úverov na bývanie.

Všetky segmenty finančného sektora vykazujú stabilný vývoj ziskovosti meranej rentabilitou vlastného kapitálu, čo odzrkadľuje zotavenie a stabilizáciu finančného sektora po období finančnej krízy.

Počas roka 2015 vzrástlo vystavenie voči trhovému riziku vo všetkých segmentoch finančného trhu. Nárast zaznamenalo akciové, devízové aj úrokové riziko. Vzrástlo aj vystavenie voči rizikovejším krajinám, stále však zostáva na nízkych úrovniach.

Dopad nepriaznivého vývoja na finančných trhoch a v reálnej ekonomike na jednotlivé segmenty slovenského finančného sektora bol testovaný formou makrostresového testovania. Najvýraznejší dopad stresových scenárov zaznamenali všetky druhy fondov – fondy dôchodkových správcovských a doplnkových dôchodkových spoločností (DSS a DDS) a fondy kolektívneho investovania, a to najmä v dôsledku nárastu trhových rizík v priebehu roka. V prípade bankového a poisťového sektora výsledky poukázali na pomerne vysokú odolnosť týchto sektorov voči negatívnemu vývoju v reálnej ekonomike a na finančných trhoch.

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



Zdroj: NBS.

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

VÝVOJ V BANKOVOM SEKTORE

Domáci bankový sektor je dôležitý vzhľadom na jeho významnosť vo finančnom sektore. Preto je pozitívom dobrá finančná pozícia bankového sektora, ako aj schopnosť tvoriť zisk v pretrvávajúcom prostredí nízkych úrokových sadzieb.

Zisk bankového sektora dosiahol ku koncu roka 626 mil. EUR, čo predstavuje medziročný nárast na úrovni 11,7 %. Za nárastom zisku bol tak ako v predchádzajúcom období rastúci objem úverov domácnostiam, pokles nákladov na zdroje financovania sa a pokles nákladov na kreditné riziko. Pozitívny vplyv nárastu objemu úverov bol však do veľkej miery vykompenzovaný poklesom výnosovosti retailových úverov v dôsledku klesajúcich sadzieb. Poklesla aj miera poplatkov. Príjmy z podnikových portfólií taktiež klesali, keďže zatiaľ len krátke obdobie rastu nestačilo vykompenzovať znižovanie úrokových sadzieb. Úrokové príjmy z portfólia cenných papierov potvrdili klesajúci trend z predchádzajúcich rokov. Pod nárast ziskovosti sa podpísalo aj zníženie bankového odvodu a pokles príspevku do Fondu ochrany vkladov.

Pozitívom pre finančnú stabilitu je nárast pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami v dôsledku poklesu nákladov na kreditné riziko.

Perspektíva tvorby zisku sa však zhoršila, keď tak náklady na kreditné riziko, ako aj náklady financovania sa už nemajú veľký priestor na ďalší pokles. Situáciu zhoršuje aj fakt, že ani výrazný rast objemu úverov nedokázal kompenzovať pokles výnosovosti retailových úverov, pričom zjednodušenie možnosti predčasného splatenia ešte zvýrazní negatívny trend výnosovosti týchto úverov v budúcnosti.

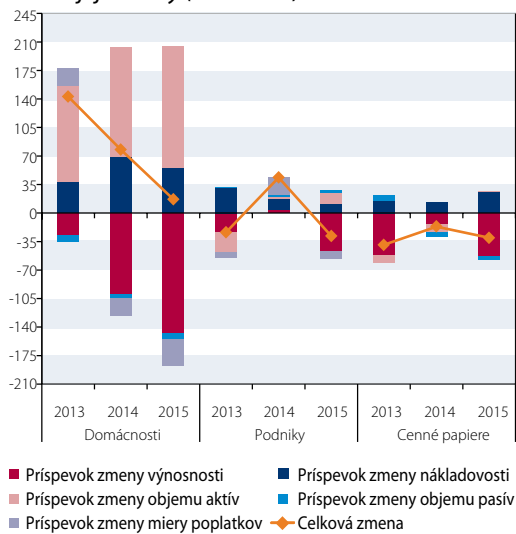
Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov Tier 1 zostal bez výraznejších zmien a ku koncu roka 2015 dosiahol hodnotu 16 %. Celkový ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov však mierne vzrástol na 17,8 % v dôsledku nárastu dodatočného kapitálu Tier 1. Všetky banky s rezervou plnili požiadavky regulátora, ako aj vankúš na zachovanie kapitálu.

Z pohľadu toku úverov bol podobne ako v predchádzajúcom období dominantný rast úverov domácnostiam, ktorý bol najvyšší v histórii Slovenska. Rast týchto úverov bol najvyšší aj soľmedzi krajín EÚ. Hlavnou zložkou rastu boli úvery na bývanie, ktoré medziročne rástli tempom 13,5 %. Medziročná dynamika spotrebiteľských úverov sa v roku 2015 znížila, stále však dosahuje výrazné hodnoty presahujúce 16 %. Pozitívnou zmenou z pohľadu stability bankového sektora je nárast priemerných fixácií úverov na bývanie, čím sa znižuje úroková citlivosť klientov. Dôležitým trendom je postupné sprísňovanie úverových štandardov pri úveroch domácnostiam, a to predovšetkým v dôsledku implementácie odporúčania Národnej banky Slovenska č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov.

Vklady domácností medziročne zrýchlili svoj rast, a to na úroveň 8,9 %. Prevažnú väčšinu tvorili



Graf 3 Medziročná zmena celkových úrokových a neúrokových príjmov v jednotlivých segmentoch a jej faktory (v mil. EUR)

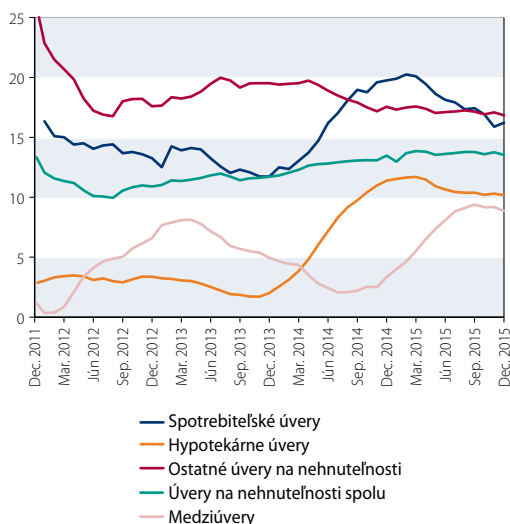


Zdroj: NBS.

netermínované vklady, keďže objem termínovaných vkladov už tretí rok po sebe klesal. Úrokové sadzby vkladov pokračovali v klesajúcom trende.

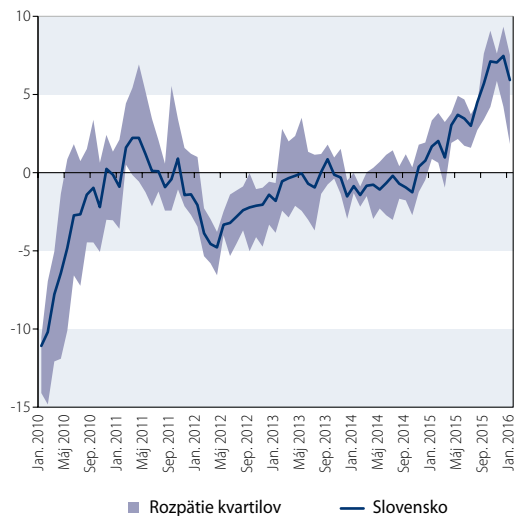
Z pohľadu stability finančného sektora je dôležité sledovať vývoj na trhu nehnuteľností. Pri pohľade na priemerné ceny nehnuteľností možno konštatovať potvrdenie rastových trendov z minulého roka. Rast v tomto segmente bol pomerne výrazný, keďže rástli ceny na primárnom aj na sekundárnom trhu. Rast cien nehnuteľností bol zaznamenaný vo všetkých krajoch a rástli tak inzerované, ako aj predajné ceny nehnuteľností. Ďalšími dominantnými trendmi dokresľujúcimi situáciu na trhu nehnuteľností je vysoký podiel nedokončených bytov v ponuke novostavieb

Graf 4 Medziročný rast úverov a vybraných podkategórií (v %)



Zdroj: NBS.

Graf 5 Medziročná zmena priemernej ceny bytov v jednotlivých krajoch (v %)



Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností SR.

a rastúci počet transakcií, a to opäť tak na primárnom, ako aj na sekundárnom trhu. Uvedené trendy tak môžu naznačovať tvorbu nerovnováh na trhu nehnuteľností.

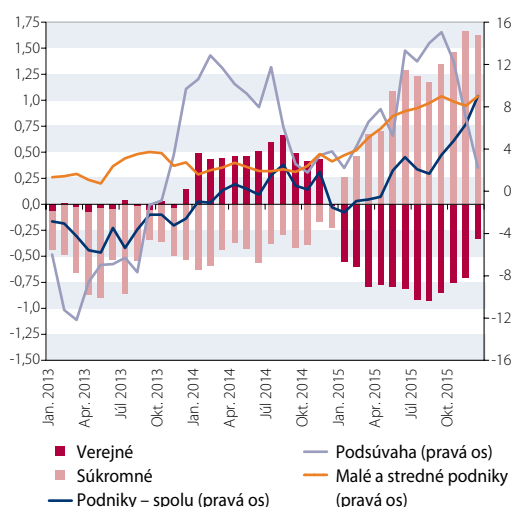
Priaznivé podmienky na trhu úverov sa preniesli aj na úvery poskytnuté podnikom. Objem týchto úverov postupne akceleroval v priebehu celého roka 2015 a ku koncu roka dosiahol pokrizové maximum. Nárast dopytu po úveroch súvisel so zlepšením sentimentu v domácej ekonomike a s dobrou situáciou v podnikovom sektore, keď rast tržieb pokračoval vo väčšine hlavných ekonomických odvetví. Za zlepšením toku úverov stál hlavne dopyt na strane podnikov v súkromnom vlastníctve. Vplyv rastúcej výkonnosti ekonomiky možno pozorovať na raste úverov malým a stredným podnikom a na silnejšom dopyte po investičných úveroch. Dobré vyhliadky hospodárskeho rastu a rastúca konkurencia v bankovom sektore mali za následok postupné uvoľňovanie úverových štandardov. Výhodné podmienky finančných trhov sa však premietli aj do rastu iných ako bankových zdrojov financovania, dôsledkom čoho je postupný nárast zadlženosti podnikového sektora meranej podielom dlhu na vlastných zdrojoch.

Sektor komerčných nehnuteľností si udržal pomerne silnú dynamiku objemu úverov z konca minulého roka. Túto úverovú aktivitu podporovala dobrá situácia tak na dopytovej, ako aj na ponukovej strane trhu komerčných nehnuteľností, keď za rastúcou výstavbou stáli nárast predaných bytov v rezidenčnom segmente a zvýšená nájomná aktivita v kancelárskom segmente.

Dobrá situácia na strane tržieb sa premietla do vývoja vkladov podnikového sektora, kde sa potvrdili rastové trendy z predchádzajúcich rokov. Vklady rástli aj napriek postupne klesajúcim úrokovým sadzbám.



Graf 6 Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa vlastníctva podniku (v mld. EUR; v %)



Zdroj: NBS.

Positívnym vývojom je nárast kreditnej kvality v podnikovom aj retailovom portfóliu bankového sektora. Podiel zlyhaných úverov klesal a ku koncu roka dosiahol 3,9 % v prípade retailových úverov a 7,3 % v prípade úverov poskytnutých podnikom. Za poklesom stál rast celkového objemu úverov, ale aj pokles objemu zlyhaných úverov. Pokles podielu zlyhaných úverov mal plošný charakter, keď klesal vo väčšine kategórií úverov a tiež vo väčšine ekonomických odvetví. Negatívom z pohľadu kreditnej kvality portfólií je však postupne rastúca zadlženosť v sektore domácností a podnikov.

Za stagnáciou investícií do cenných papierov boli protichodné trendy. Zatiaľ čo objem investícií do domácich štátnych cenných papierov sa viacmenej nemenil a objem dlhopisov zahraničných bánk pomerne výrazne poklesol, rástli investície do cenných papierov emitovaných domácimi bankami a silný rast zaznamenali zahraničné štátne dlhopisy.

Hlavným trendom v umiestnení investícií bol nárast podielu cenných papierov držaných v portfóliu na predaj (AFS) na úkor investícií držaných do splatnosti (HTM). Banky však naďalej držia väčšinu dlhových cenných papierov v portfóliu do splatnosti.

Hypotekárne záložné listy naďalej tvoria dominantnú časť cenných papierov emitovaných domácim bankovým sektorom, pričom v roku 2015 tvorili takmer 90 % všetkých emisií. Priemerná splatnosť emitovaných hypotekárnych záložných listov bola mierne nad dlhodobým priemerom.

Medzibankové operácie slúžia hlavne na riadenie krátkodobej likvidity. V priebehu roka 2015 vzrástli operácie so zahraničnými bankami, z čoho väčšina sú však operácie v rámci vlastnej bankovej skupiny. Úrokové sadzby na krátkodobé zdroje z medzibankového trhu sú v súlade s úrokovými sadzbami Euríbor.

Z pohľadu krátkodobej likvidity sa situácia v roku 2015 nezmenila. Všetky banky a pobočky zahraničných bánk v decembri 2015 plnili nový ukazovateľ krytia likvidity, a teda aj naďalej držia dostatok likvidných aktív na to, aby boli schopné čeliť šokom v prípade negatívneho scenára. Na druhej strane ďalej pokračujú dlhodobé negatívne trendy štrukturálneho charakteru, ktoré sú však dôsledkom tradičného obchodného modelu domáceho bankového sektora zameraného na poskytovanie úverov podnikom a domácnostiam. Podiel likvidnej medzery do jedného roka na aktívach tak vzrástol na nové historické maximum, kým podiel úverov na vkladoch zostal bez výraznejších zmien.

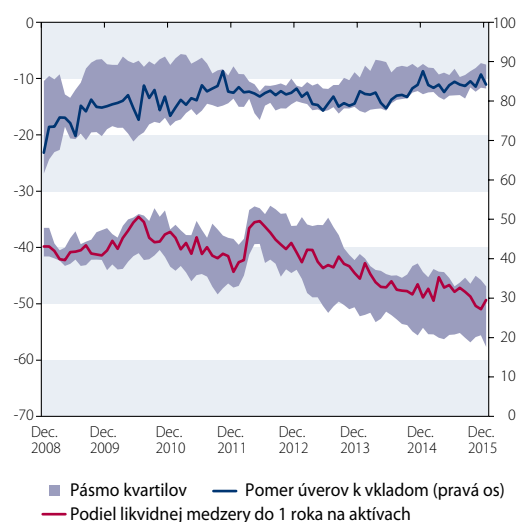
Riziko koncentrácie zostáva aj naďalej významným štrukturálnym rizikom.

VÝVOJ V SEKTORE POISŤOVNÍ

Dôležitou zmenou v sektore poisťovní bola zmena právnej formy jednej významnej poisťovne na pobočku poisťovne z iného členského štátu EÚ. Svedčí to o rastúcom význame zahraničných subjektov na slovenskom poisťovnom trhu. Zisk poisťovní v roku 2015 dosiahol 130 mil. €, čo predstavovalo 20 % pokles oproti minulému roku. K prepadu ziskovosti došlo najmä v dôsledku poklesu finančného výsledku a nárastu prevádzkových nákladov. Rast prevádzkových nákladov v životnom aj neživotnom poistení môže byť sčasti zapríčinený zvýšenými nákladmi súvisiacimi s prípravou na novú reguláciu – Solventnosť II.

Technické poistné v životnom poistení rástlo veľmi mierne. Pod rast sa podpísalo najmä pripoistenie a klasické životné poistenie, investičné životné poistenie zaznamenalo pokles. Technické poistné v neživotnom poistení pokračovalo v priebehu roka v raste. Hlavnou mierou k tomu

Graf 7 Podiel likvidnej medzery na aktívach a ukazovateľ pomeru úverov k vkladom (v %)



Zdroj: NBS.

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



prispelo povinné zmluvné poistenie, havarijné poistenie a aktívne zaistenie.

V poistení automobilov sú naďalej rizikom vysoké hodnoty kombinovaného ukazovateľa, ktorý dosahuje hodnoty blízke 100 %, a to aj napriek tomu, že v roku 2015 došlo k miernemu zlepšeniu. V poistení majetku kombinovaný ukazovateľ mierne vzrástol na 69,6 %.

Technické rezervy v roku 2015 medziročne vzrástli o 2,7 % v dôsledku rastu rezerv v životnom poistení. Neživotné poistenie zaznamenalo pokles technických rezerv. Z pohľadu umiestnenia rezerv boli významnými trendmi zastavenie rastu podielu investícií do akcií a podielových listov a pokles investícií do bankových a štátnych dlhopisov. Na druhej strane výrazne narástol objem investícií do podnikových dlhopisov.

Dominantným rizikom v poistnom sektore naďalej zostáva pretrvávajúce prostredie nízkych úrokových sadzieb. Poistovne majú čoraz väčší problém dosahovať investičné výnosy, ktoré by boli schopné pokryť výnosy garantované v zmluvách životného poistenia. Investičné výnosy postupne klesajú už od roku 2010 a v roku 2015 bol priemerný investičný výnos nižší ako priemerná odhadovaná garantovaná sadzba v poistných zmluvách. Aktuálnym zostáva aj reinvestičné riziko, keď dlhopisy s vyššími výnosmi postupne nadobúdajúce splatnosť bude potrebné nahradiť novými investíciami s nižším výnosom. Dôsledkom uvedených trendov je nárast investícií do akcií alebo podielových listov, prípadne do podnikových dlhopisov, ktoré síce poskytujú vyšší vý-

nos, ale zároveň sa zvyšuje riziko strát pri nepriaznivom vývoji na finančných trhoch.

VÝVOJ V OSTATNÝCH SEKTOROCH FINANČNÉHO TRHU

Celková hodnota spravovaného majetku v dôchodkových správcovských spoločnostiach (DSS) sa medziročne zvýšila v prípade akciových a najmä indexových dôchodkových fondov, kým objem prostriedkov spravovaných v garantovaných dlhopisových fondoch na medziročnej báze poklesol. Uvedený pokles bol však dôsledkom v poradí už štvrtého otvorenia systému, pričom sporitelia odchádzali hlavne z garantovaných fondov. V roku 2015 sa pre niektorých sporiteľov po prvýkrát naskytla možnosť uchádzať sa o výplatu dôchodkov z tohto systému. Táto možnosť však nemala výraznejší vplyv na objem spravovaných prostriedkov.

Z pohľadu štruktúry portfólií medzi najvýznamnejšie trendy patrila nárast priemernej splatnosti portfólií, rast akciovej zložky, pokles držby štátnych dlhopisov v portfóliách a s tým spojený pokles domácich aktív, keďže klesala hlavne držba domácich štátnych dlhopisov.

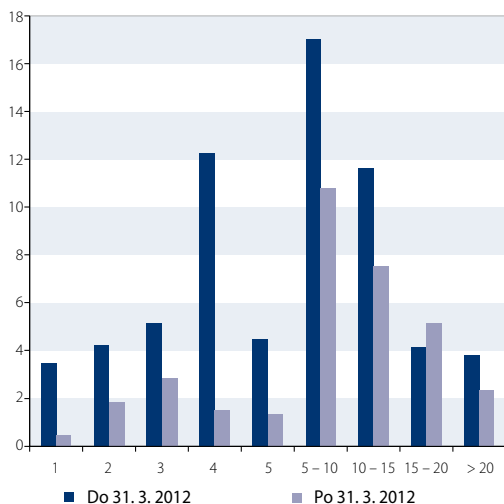
Vývoj dôchodkových jednotiek zaznamenal pomerne volatilný vývoj v dôsledku nárastu nervozity na finančných trhoch, ako aj v dôsledku nárastu akciovej zložky. Priemerná ziskovosť napriek tomu skončila v kladnom pásme vo všetkých typoch dôchodkových fondov.

V roku 2015 dosiahli zisk všetky dôchodkové správcovské spoločnosti, aj keď na agregátnej úrovni došlo k pomerne výraznému medziročnému prepadu ziskovosti, a to hlavne v dôsledku poklesu odplát za zhodnotenie majetku.

Záujem o doplnkové dôchodkové sporenie pokračoval v miernom raste aj počas roka 2015. Na agregátnej portfóliovej úrovni prevládali podobné trendy ako v druhom pilieri dôchodkového systému, a to nárast zostatkovej splatnosti dlhopisov a odklon od slovenských štátnych dlhopisov spôsobujúci výrazný pokles zastúpenia prostriedkov umiestnených do domácej ekonomiky. Opačným trendom bol len pokles akciovej a nárast dlhopisovej zložky v prípade rastovo orientovaných fondov. Negatívna situácia na finančných trhoch sa premietla aj do výkonnosti fondov, keď sektor v priemere skončil s mierne záporným výnosom.

Zhoršená situácia na finančných trhoch sa premietla aj do sektora kolektívneho investovania, keď sa zastavil pomerne výrazný prílev prostriedkov z prvej polovice roka 2015. Zdrojom investícií boli tak ako po minulé roky domácnosti, ktoré sa snažili nájsť výnosnejšie investície v porovnaní s bankovými vkladmi. V rámci tuzemských podielových fondov najvýraznejšiu dynamiku v objeme prostriedkov zaznamenali zmiešané fondy. Na druhej strane boli dlhopisové fondy, ktoré po dlhšom čase zaznamenali výrazné redemácie. Vývoj spravovaných prostriedkov v zahraničných fondoch bol podstatne rovnomernejší.

Graf 8 Profil splatností dlhopisového portfólia poisťovní podľa dátumu emisie (v %)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na vodorovnej osi je splatnosť dlhopisov v rokoch. Na zvislej osi je podiel dlhopisov s danou splatnosťou na celkovom objeme dlhopisového portfólia poisťovní v rozdelení podľa dátumu emisie na dlhopisy s dátumom emisie pred a po 31. 3. 2012. Po 31. 3. 2012 výnosy dlhopisov na finančných trhoch zaznamenali výrazný pokles.