



Aktuálne trendy a riziká v slovenskom finančnom sektore

Karol Zeleňák
Národná banka Slovenska

Finančná stabilita je kľúčovým predpokladom zdravého fungovania finančného systému. Finančný systém je stabilný, ak je schopný plniť základné funkcie a zároveň čeliť významným šokom aj v čase krízy. V tomto kontexte je dôležité pravidelne analyzovať vývoj finančného systému a identifikovať prítomnosť a úroveň rizík, ktoré sú s týmto vývojom spojené. Článok prináša pohľad na aktuálny vývoj finančného trhu v druhej polovici roka 2018 a v prvých mesiacoch tohto roka a hodnotenie prítomnosti rizík vo finančnom sektore z pohľadu finančnej stability.¹

¹ Článok vychádza z hodnotení Správy o finančnej stabilite k máju 2019, ktorú publikuje Národná banka Slovenska na internetovej stránke <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/sprava-o-financnej-stabilite>

RAST GLOBÁLNEJ EKONOMIKY BY UŽ MOHOL BYŤ ZA SVOJÍM ZENITOM, PRIČOM PRIBÚDAJÚ RIZIKÁ PRE FINANČNÚ STABILITU

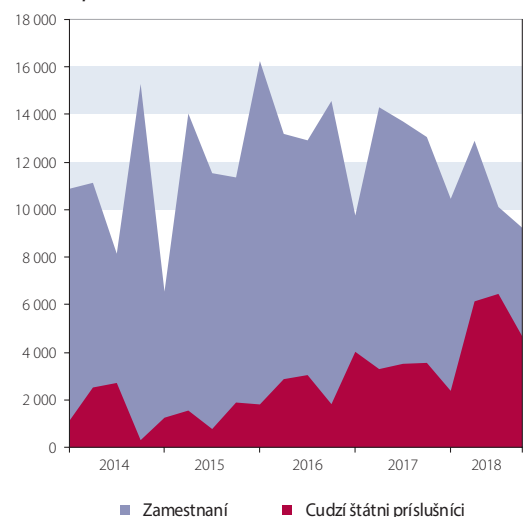
Rast svetovej ekonomiky sa v druhej polovici roka 2018 spomalil. Kým na konci roka 2017 svetová ekonomika rástla 4 % tempom, o rok neskôr to už bolo iba 3,4 %, pričom trend poklesu bol geograficky značne rozložený. Tento vývoj sa prejavil aj v zhoršení ekonomického sentimentu. Obavy z možného ekonomického ochladenia sa prejavili aj na finančných trhoch v podobe pomerne masívneho výpredaja rizikovejších aktív, sprevádzaného poklesom ich cien. Zdrojom zníženia ekonomického rastu bolo viacero faktorov. Okrem poklesu svetového dopytu to bolo aj napätie v obchodných vzťahoch medzi Spojenými štátmi a Čínou, obavy zo sprísňovania menových a finančných podmienok a nezanedbateľný vplyv mali aj udalosti v niektorých veľkých rozvíjajúcich sa ekonomikách a neistota súvisiaca s fiškálnym smerovaním Talianska. Hospodársky rast eurozóny ku koncu roka 2018 klesol medziročne o polovicu na 1,2 %. Nepriaznivý ekonomický a finančný vývoj v závere roka 2018 vyústil do korekcie kurzu menovej politiky zo strany viacerých centrálnych bánk, keď Fed aj ECB už avizovali zámer ponechať krátkodobú úrokovú sadzbu na najbližšie obdobie na nezmenenej úrovni. Trhové ukazovatele odrážajú opätovný príklon k očakávaniu dlhodobiejšieho zotrvania prostredia nízkych úrokových mier. Nálada na finančných trhoch sa následne aj vďaka krokom a rétorike centrálnych bánk od začiatku roka 2019 postupne zlepšovala, pričom väčšina typov aktív v krátkom čase vymazala straty zo štvrtého štvrťroka 2018. Varovným signálom podceňovania rizík zo strany investorov je návrat k mimoriadne nízkym volatilitám naprieč finančnými trhami. Naznačuje to, že investori majú jednostranný pohľad na budúce smerovanie cien aktív, čo môže súvisieť s podhodnocovaním rizika. Riziká vývoja svetovej ekonomiky súvisia najmä s pokračovaním poklesu svetového dopytu, s vyostrovaním protekcionistickej politiky v obchodných vzťahoch, so zhoršením výkonnosti

čínskej ekonomiky a s návratom dlhovej krízy v eurozóne.

RAST SLOVENSKEJ EKONOMIKY V UPLYNULOM ROKU KULMINOVAL, PREHRIEVANIE NA PRACOVNOM TRHU JE STÁLE CITELNÉ

Slovenská ekonomika bola podobne ako väčšina európskych ekonomík zasiahnutá slabnúcim dopytom na svetových trhoch. V dôsledku toho došlo na konci minulého roka k zmierneniu jej rastu na 4 %, keď ešte v treťom štvrťroku 2018 rástla 4,3 % tempom. Za spomalením tempa rastu bol najmä čistý export, ktorý v dôsledku slabnúceho dopytu slovenských exportných partnerov v štvrtom štvrťroku 2018 zaznamenal dokonca negatívny príspevok k ekonomickému rastu. Stabilným zdrojom rastu tak aj naďalej zostal domáci dopyt ťažiaci zo zvyšujúcej sa spotreby domácností a z rastu investícií. Prehrievanie ekonomiky sa osobitne výrazne prejavuje na pracovnom trhu,

Graf 1 Medzištvrtročný prírastok počtu zamestnancov a zamestnaných cudzích štátnych príslušníkov (počet osôb)



Zdroj: ŠÚ SR, ÚPSVaR, NBS.



kde miera nezamestnanosti prepisuje historické rekordy už takmer dva roky. Zároveň sa začínajú prejavovať problémy so zamestnávaním kvalifikovanej pracovnej sily. Zamestnávateľia začínajú nedostatok ponuky kvalifikovanej pracovnej sily riešiť jej zvýšeným dovozom zo zahraničia. V uplynulom roku tak zhruba polovicu prírastku zamestnaných tvorili cudzí štátni príslušníci.

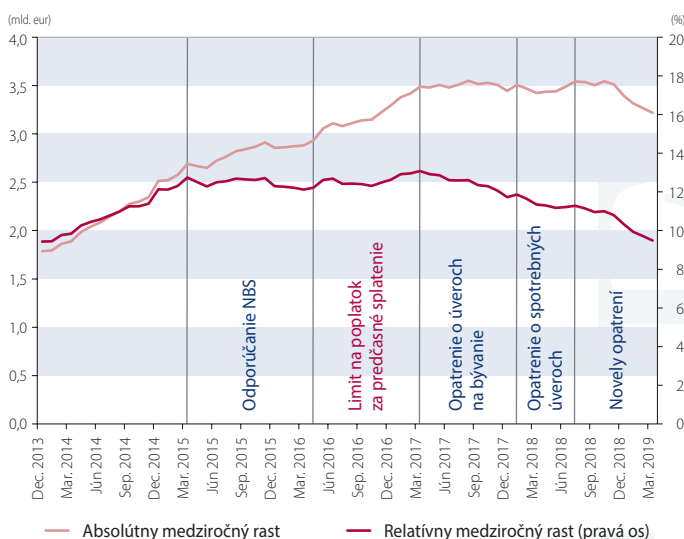
Aktuálne riziká pre finančný sektor vyplývajúce z vývoja reálnej ekonomiky sú najmä cyklického charakteru, keď ku korekcii kladnej produkčnej medzery a medzery na pracovnom trhu by mohlo potenciálne dôjsť skôr, ako sa aktuálne očakáva, s následným nepriaznivým dosahom na finančný sektor. Postupne sa zvyšujúci podiel zamestnaných cudzích štátnych príslušníkov tak môže byť z pohľadu finančného sektora zmiernujúcim faktorom rizík súvisiacich s ekonomickým cyklom, keďže sa dá predpokladať, že podniky budú mať tendenciu v prípade otočenia ekonomického cyklu skôr primárne uzatvárať pracovné pozície obsadené zahraničnými pracovníkmi. Zdrojom razantnejšieho ochladenia ekonomiky môže byť prípadné spomalenie zahraničného dopytu, najmä v krajinách, ktoré sú dôležité pre slovenský export.

RAST ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM SA SPOMALIL, NAĎALEJ VŠAK ZOSTÁVA NADMERNÝ

Tempo rastu úverov slovenským domácnostiam sa v druhom polroku 2018 výraznejšie zmiernovalo, pričom ide o prvé významnejšie zmiernenie od roku 2013.

K spomaleniu rastu došlo tak v prípade úverov na bývanie, ako aj spotrebiteľských úverov. Rast úverov na bývanie sa v priebehu roka zmiernil z 12 % v marci 2018 na 10,9 % v marci 2019. Ešte výraznejšie spomalenie rastu ako pri úveroch na bývanie možno pozorovať pri spotrebiteľských úveroch, ktoré v marci 2019 medziročne vzrástli len o 3,5 %. Spomalenie rastu úverov na bývanie možno okrem iného pripísať aj postupnému sprísňovaniu opatrení NBS od júla 2018. Najvýznamnejšie zmeny sa týkali vylúčenia úverov s pomerom úveru k hodnote zabezpečenia (LTV) nad 90 % a zníženia podielu úverov s LTV nad 80 %. Okrem toho bol zavedený aj nový limit na celkovú zadlženosť spotrebiteľa vo vzťahu k jeho príjmu (DTI). Cieľom týchto zmien bolo obmedzenie poskytovania úverov najrizikovejším skupinám klientov, pričom sa miera ich zadlžovania viac prispôbila ich finančným možnostiam. Ďalším faktorom spomaľovania rastu úverov môže byť postupná saturácia na trhu s úvermi v istých skupinách obyvateľstva. Napriek týmto trendom je rast úverov domácnostiam na Slovensku stále najrýchlejší v porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny. Faktory stimulujúce dopyt po úveroch sú v ekonomike aj naďalej prítomné. Silná konkurencia na úverovom trhu v prostredí nízkych úrokových mier, pretrvávajúci priaznivý makroekonomický vývoj, osobitne sa prejavujúci na prehrievajúcom sa pracovnom trhu, a pokračujúci rast cien nehnuteľností sú faktory stimulujúce

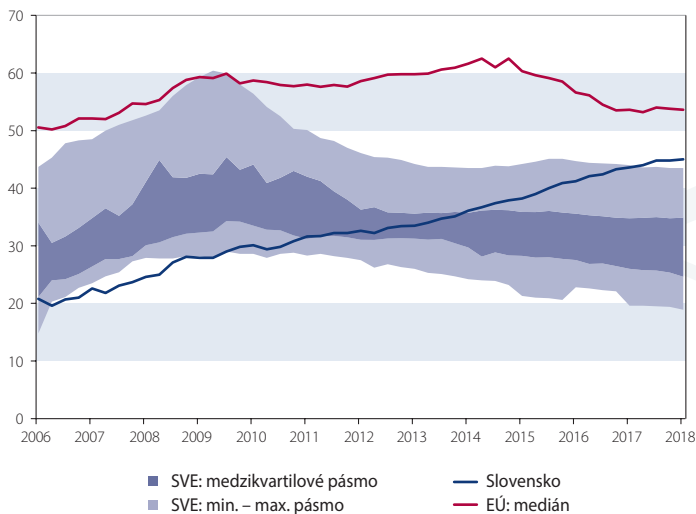
Graf 2 Rast úverov domácnostiam na Slovensku



Zdroj: NBS.

Poznámka: Zelená farba označuje udalosti, ktoré zmiernovali úverový rast. Červená farba označuje udalosť, ktorá prispela k zrýchleniu úverového rastu.

Graf 3 Úroveň zadlženosti slovenských domácností, EÚ a krajín strednej a východnej Európy (v % HDP)

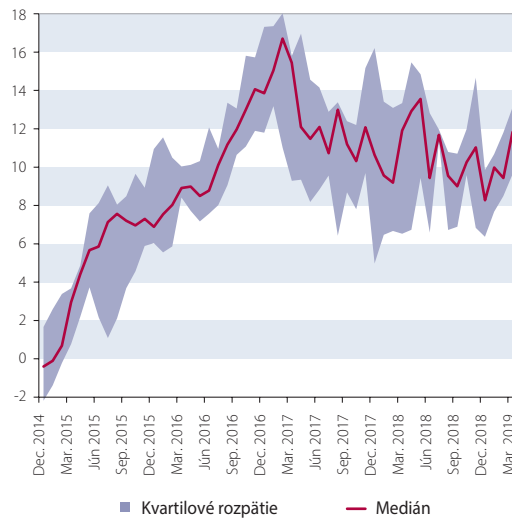


Zdroj: Eurostat.

rast dopytu po úveroch. Napriek spomaľovaniu rastu úverov možno identifikovať trend zrýchľovania rastu výšky mediánového úveru na bývanie, keď mediánová výška úverov poskytovaných v jednotlivých štvrtkoch 2018 medziročne rástla o 22 % až 27 %. Druhým trendom je predlžovanie veku dlžníkov v čase ukončenia splatnosti úveru na bývanie. Spomaľovanie tempa rastu úverov sa prejavilo aj vo výraznom spomalení dynamiky rastu podielu úverov domácnostiam na HDP v roku 2018. Napriek určitému spomaleniu bolo Slovensko v roku 2018 krajinou s najrýchlejšie sa zadlžujúcimi domácnosťami v EÚ, s výnimkou Dánska, pričom podiel dlhu domácností na HDP bol naďalej najvyšší spomedzi krajín strednej a východnej Európy.



Graf 4 Medziročný rast priemernej ceny bytov v krajských mestách (v %)

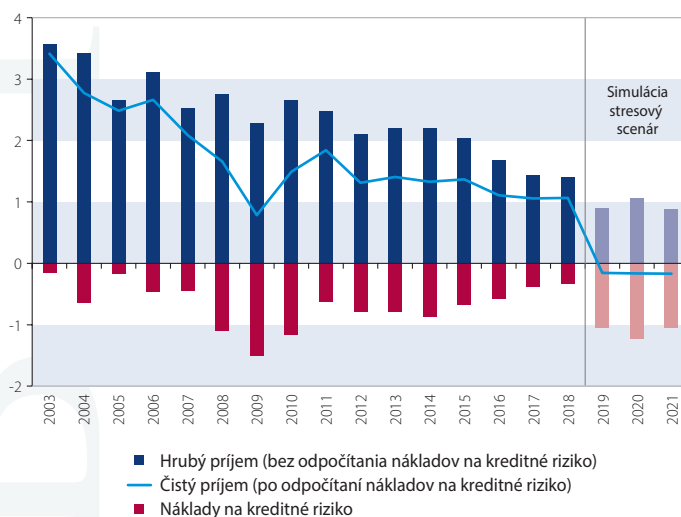


Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností.

CENY BYTOV RÁSTLI VO VŠETKÝCH REGIÓNOCH

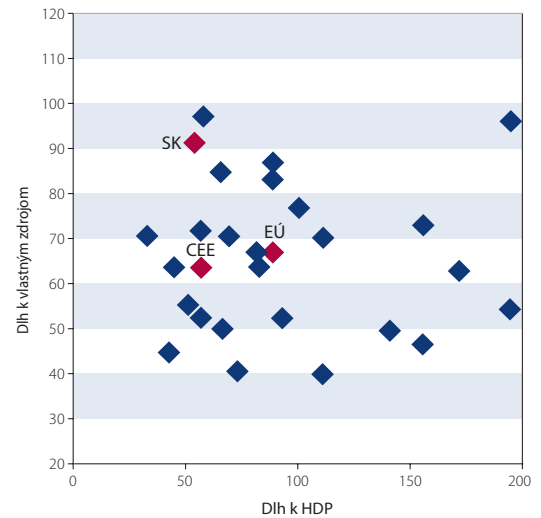
Napriek spomaleniu tempa rastu úverov si ceny nehnuteľností udržiavajú svoje dynamiky. Rast cien bytov na sekundárnom trhu sa už tri roky stabilne pohybuje v intervale 7 % až 13 %. Ceny bytov rastú vo všetkých krajoch a typoch bytov podľa počtu izieb. Zároveň pretrvávajú pokles počtu inzerovaných bytov v ponuke, aj keď tempo poklesu sa spomalilo. Obdobná situácia je aj na trhu novostavieb, kde sa počet voľných bytov v prvom štvrtroku 2019 dostal na minimum od roku 2012. Počet bytov, ktoré boli uvedené na trh v prvom štvrtroku 2019, patrí medzi najnižší v sledovanej histórii. Zároveň však počet novostavieb vo výstavbe je viac ako štvornásobný oproti aktuálnej ponuke. Ponuku zhoršuje trend rastu priemernej vypredanosti projektov, keď aj prvom

Graf 6 Nárast citlivosti bánk na zvýšenie nákladov na kreditné riziko (% z objemu úverov)



Zdroj: NBS.

Graf 5 Podiel dlhu podnikov k vlastným zdrojom na Slovensku a v krajinách EÚ (v %)



Zdroj: NBS.

štvrtroku 2019 počet predaných bytov opäť prevyšil počet bytov, ktoré boli uvedené do ponuky.

RAST ÚVEROV PODNIKOM SA V ROKU 2018 STABILIZOVAL

Medziročný rast úverov podnikom sa počas roka 2018, ako aj v úvode roka 2019 pohyboval na úrovni 5 %. Štruktúra rastu úverov sa však v tomto období menila, keď investičné úvery a úvery so splatnosťou nad jeden rok, ktoré dovtedy tvorili stabilnú zložku rastu, postupne zmierňovali svoj príspevok v prospech krátkodobých úverov operatívneho charakteru. Úvery slovenskému podnikovému sektoru rástli mierne nad mediánom krajín EÚ. V dôsledku stabilizovaného rastu podnikových úverov celkový dlh podnikov k HDP ku koncu roka 2018 mierne poklesol. Slovensko však naďalej patrí medzi krajiny s najvyššou hodnotou dlhu podnikov k vlastným zdrojom. Vysoká úroveň finančnej páky však so sebou nesie výraznejšie riziko v podobe vyššej citlivosti podnikov na negatívny vývoj ekonomiky a s tým spojený nárast kreditných strát. Podiel zlyhaných úverov podnikového sektora aj naďalej klesal, pričom v priebehu prvého štvrtroku 2019 dosiahol úroveň 3,59 %, čím sa dostal na nové pokrízové minimum.

ZISK BÁNK RÁSTOL, SILNE VŠAK ZÁVISÍ OD NÁKLADOV NA KREDITNÉ RIZIKO

Čistý zisk bankového sektora sa medziročne zvýšil o 7 %, keď k decembru 2018 dosiahol úroveň 640 mil. €. Zisk dosiahli takmer všetky banky. Hlavným zdrojom nárastu zisku boli úrokové príjmy bankového sektora. Banky sa snažia nízku úroveň úrokových marží kompenzovať rastom úrového portfólia. Ďalším dôležitým faktorom bolo pokračovanie znižovania miery nákladov na kreditné riziko. Tie sa aktuálne nachádzajú na nízkych úrovniach, ak by však miera nákladov na kreditné riziko stúpila na priemernú úroveň za obdobie rokov 2013 až 2016, čistý zisk bánk by mohol kles-



núť takmer o tretinu. Banky sa tak stávajú výrazne citlivejšími voči cyklickým rizikám. V prípade nepriaznivého vývoja a materializácie rizík (napr. v dôsledku ekonomického šoku) by na rozdiel od predchádzajúcej ekonomickej krízy už aktuálne úrokové marže nemuseli byť dostatočné na absorpciu zvýšených strát z kreditného rizika a bankový sektor by ako celok mohol skončiť v strate.

SOLVENTNOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA V PRIEBEHU ROKA 2018 MIERNE POKLESLA

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora v priebehu roka 2018 mierne klesala, keď ukazovateľ celkovej primeranosti vlastných zdrojov medziročne poklesol z 18,6 % na 18,2 %. Hlavným dôvodom bol najmä pokračujúci rýchly rast úverov, ktorý zvyšoval požiadavku na vlastné zdroje, čiastočne sa však prejavil aj vplyv implementácie nového účtovného štandardu IFRS 9. Vývoj kapitálovej primeranosti je potrebné vnímať aj v kontexte postupne sa znižujúcich rizikových váh, keď priemerná riziková váha pri retailových úveroch založených nehnuteľnosťami poskytnutých tzv. IRB bankami² za posledné dva roky poklesla viac ako o štvrtinu (z 20,4 % na 14,6 %), a to na hodnotu blízku priemeru bankovej únie (13,9 %). Za týmto poklesom možno identifikovať klesajúce parametre rizikovosti portfólia úverov, najmä pravdepodobnosti zlyhania a straty v prípade zlyhania. Naznačuje to možnosť istého podhodnocovania kreditného rizika a rastúcej citlivosti bankového sektora na prípadné zhoršenie ekonomických podmienok.

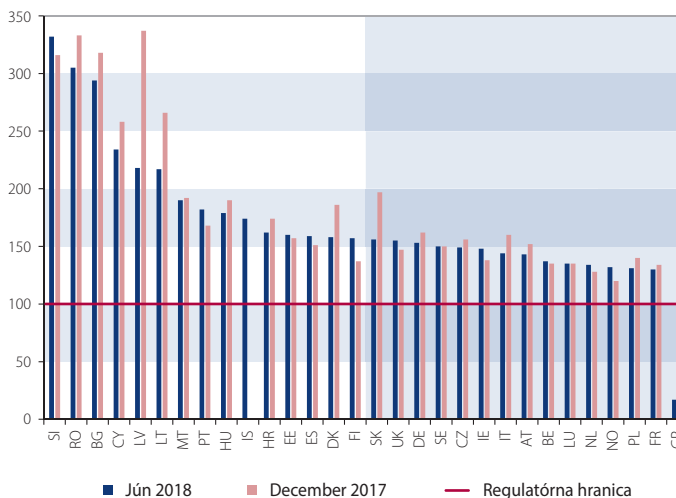
PREHLBOVANIE RIZIKA LIKVIDITY V BANKOVOM SEKTORE SA SPOMALILO

V priebehu roka 2018 sa časový nesúlad aktív a pasív bankového sektora prehlboval, pričom dosahoval nové historické úrovne, keď podiel úverov ku vkladom po prvý raz prekonal hodnotu 100 %. V závere roka 2018 sa však jeho hodnota vplyvom spomaľujúceho rastu úverov stabilizovala. Prehlbovanie časového nesúladu aktív a pasív je typické pre expanzívnu fázu finančného cyklu, keďže expanzie sú spravidla sprevádzané rastom úverov. Rast úverov (dlhodobých a zároveň nelikvidných aktív) vedie k prehlbovaniu časového nesúladu aktív a pasív, a tým aj k nárastu podielu úverov na vkladoch. Prehlbovanie likvidnej medzery do jedného mesiaca a zrýchľovanie rastu podielu úverov na vkladoch bolo prítomné v období predchádzajúcej expanzie (v predkrízových rokoch 2004 až 2007) a je viditeľné aj v posledných rokoch. V porovnaní s inými krajinami EÚ sa Slovensko javí ako mierne nadpriemerné, keďže vo väčšine dostupných indikátorov sa slovenský bankový sektor umiestňuje v rizikovejšej polovici krajín.

VYUŽÍVANIE VÝNIMIEK A OKRAJOVÝCH HDNŔT ÚVEROVÝCH ŠTANDARDOV PRI ÚVEROCH NA BÝVANIE

Z hľadiska systémového rizika je dôležité aj sledovať, akým spôsobom a pri akých klientoch sa

Graf 7 Pozícia slovenského bankového sektora v ukazovateli LCR

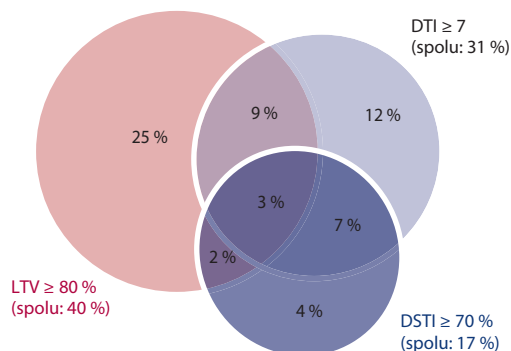


Zdroj: EBA.
Poznámka: LCR (Liquidity Coverage Ratio) je ukazovateľ krátkodobej likvidity. Hodnoty sú k 30. 6. 2018.

využívajú zákonné výnimky z úverových limitov. Nastavenie limitov pre ukazovateľ zabezpečenia úveru (loan to value, LTV) sa postupne znižuje z 35 % (tretí štvrťrok 2018) až na 20 % (po 1. júli 2019) a ukazovateľ celkovej zadlženosti (debt to income, DTI) sa postupne znižuje z 20 % na 10 %. Zároveň bol stanovený aj ukazovateľ dlhovej služby (debt service to income, DSTI), ktorý je definovaný ako podiel splátok všetkých úverov (po započítaní prípadného nárastu úrokových sadzieb) k čistým príjmom zníženým o životné minimum a ktorý bol stanovený na úrovni 80 %. Rizikový segment tak môžu predstavovať úvery, pri ktorých sa kombinujú vysoké hodnoty viacerých parametrov, zvlášť ak sú vo väčšej miere poskytované aj v kombinácii s inými rizikovejšími charakteristikami (splatnosť nad 30 rokov, nižší príjem, jeden príjem v domácnosti a pod.). Z ana-

2 Banky využívajúce prístup založený na vlastných ratingoch pre hodnotenie kreditného rizika.
3 Správa o finančnej stabilite, máj 2019, NBS, Box 1.

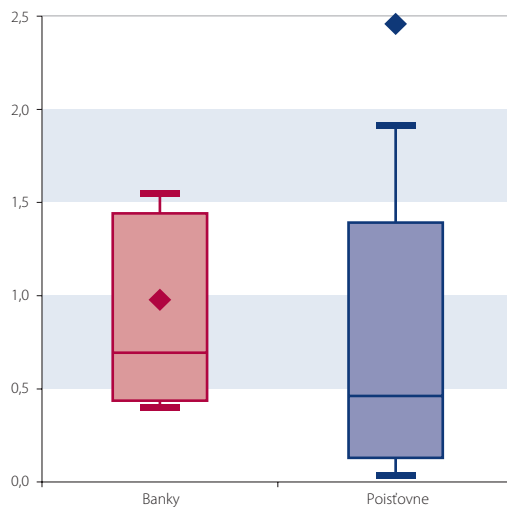
Graf 8 Schéma zobrazujúca kombináciu vysokých hodnôt parametrov poskytovania úverov v štvrtom štvrťroku 2018



Zdroj: NBS.
Poznámka: Hodnoty sa týkajú nových úverov na bývanie poskytnutých v treťom a štvrtom štvrťroku 2018 skupinou piatich najväčších bánk. Úvery na refinancovanie bez výrazného navýšenia nie sú zahrnuté.



Graf 9 Medzinárodné porovnanie ukazovateľa výnosnosti aktív (ROA) v rámci EÚ pre bankový a poisťní sektor (v %)



Zdroj: NBS, ECB, EIOPA.

Poznámka: Na grafe sú zobrazené rozdelenia ukazovateľa výnosnosti aktív: 10-percentný percentil, medzikvartilové rozpätie, medián a 90-percentný kvartil. Hodnoty za Slovensko sú vyznačené krížikom. Údaje za banky zobrazujú rozdelenie za jednotlivé krajiny EÚ k 30. septembru 2018 a sú anualizované. Údaje za poisťovne zobrazujú rozdelenie za 114 individuálnych poisťovní v EÚ k 31. decembru 2017.

lžy NBS³ vyplýva, že takmer 15 % nových úverov kombinuje vysoké hodnoty aspoň v dvoch parametroch. Zároveň viac ako tretina úverov, ktoré sú poskytnuté s LTV nad úrovňou 80 %, majú zároveň aj vysokú hodnotu DTI (aspoň 7) alebo DSTI (aspoň 70 %). Pri týchto úveroch existuje zvýšené riziko, že v prípade zhoršenia ekonomickej situácie by práve tieto úvery mohli mať problém so splácaním. Zároveň výška úverov, ktoré boli udeľované v rámci výnimky na ukazovateľ LTV alebo DTI je v priemere vyššia a je v nich vyššie zastúpenie úverov so splatnosťou nad 30 rokov ako pri úveroch bez udelenia uvedených výnimiek.

SOLVENTNOSŤ A ZISKOVOSŤ POISŤOVNÍ V UPLYNULOM ROKU MIERNE POKLESLA

Čistý zisk poisťovní v uplynulom roku medziročne klesol o 1,6 %. Predpísané poisťné rástlo takmer vo všetkých odvetviach neživotného a zdravotného poistenia, kým v klasickom životnom poistení pokleslo. Investičné životné poistenie však zaznamenalo vzhľadom na zhoršenie situácie na finančných trhoch negatívny vývoj. Hlavným fak-

torom poklesu zisku poisťného sektora v uplynulom roku tak bolo zníženie finančného výsledku, ktorý v životnom poistení poklesol medziročne o 5 % a v neživotnom až o 22 %. Zároveň v uplynulom roku došlo aj k miernemu poklesu solventnosti poisťného sektora. Marža solventnosti k decembru 2018 predstavovala 187 %, pričom viac ako polovicu naďalej tvorili očakávané zisky z budúceho poisťného. Práve s touto zložkou vlastných zdrojov poisťovní je však naďalej spojené riziko, keďže očakávané zisky z budúceho poisťného, ktoré predstavujú viac ako polovicu vlastných zdrojov, možno považovať za nestálu zložku kapitálu. Z pohľadu finančnej stability je tiež negatívne, že marža solventnosti klesala nižšie hodnoty v porovnaní s priemerom trhu. Napriek uvedenému vývoju zostáva slovenský poisťní sektor v rámci krajín EÚ vysoko ziskový.

SEGMENT SPOLOČNOSTÍ ZAMERANÝCH NA SPRÁVU KLIENTSKÉHO MAJETKU BOL NEPRIAZNIVO OVPLYVNENÝ VÝVOJOM NA FINANČNÝCH TRHOCH V MINULOM ROKU

V sektoroch slovenského finančného trhu zameraných na správu clientskeho majetku pokračoval v roku 2018 rast objemu aktív, aj keď pomalším tempom ako v predchádzajúcich rokoch. Významný podiel na pribrzdení kumulácie aktív v týchto sektoroch na medziročnej báze mala prevažujúca negatívna výkonnosť fondov. Zároveň sa záujem klientov sústreďoval na investičné a sporivé schémy s pomerne vyššou rizikovosťou. Kým v oblasti dôchodkového sporenia si klienti vybrali akciové alebo indexové fondy, v kolektívnom investovaní najväčšie kladné čisté predaje zaznamenali zmiešané a realitné podielové fondy. Na druhej strane správcovia fondov sa zrejme pod vplyvom zvýšenej volatility na finančných trhoch rozhodli v druhom polroku 2018 pre miernu redukciu rizikových parametrov svojich fondov, keď v akciových a zmiešaných fondoch tretieho piliera a v zmiešaných dôchodkových fondoch druhého piliera dochádzalo v posledných mesiacoch roka k pozvoľnému odpredaju akciových investícií. Pokles cien takmer všetkých typov aktív v roku 2018 negatívne ovplyvnil hospodárenie fondov v rámci správcovského segmentu slovenského finančného trhu, keď priemerná nominálna medziročná výkonnosť ku koncu roka 2018 bola vo všetkých troch sledovaných sektoroch záporná (DSS: -1,6 %; DDS: -4,6 %; segment kolektívneho investovania: -3,5 %).