

of Canada, Bank of England, Bank of Japan a Swiss National Bank) oznámila rozhodnutie nahradiť dočasný štatút výkonu bilaterálnych swapových operácií stálymi, tzn. operácie sú časovo neobmedzené. Dolárová swapová operácia ECB bola pôvodne v platnosti do konca februára 2014.

V októbri ECB oznámila uzatvorenie bilaterálnej swapovej linky s centrálnou bankou Číny. Cieľom linky je z pohľadu ECB dostupnosť čínskeho jüanu v situácii, keď ho banky nedokážu získať na trhu. Maximálna výška linky bola stanovená na 350 mld. CNY, resp. 45 mld. € a jej platnosť bola určená na dobu troch rokov.

V priebehu sledovaného obdobia ECB naďalej uskutočňovala operácie na absorpciu likvidity dodanej prostredníctvom programu Securities Markets Programme (SMP), čím sa zabezpečovala neutralizácia jeho menového vplyvu. Program SMP, zameraný na nákup štátnych dlhopisov vybraných krajín, sa uskutočňoval od roku 2010 a ukončil v čase vyhlásenia nového programu Outright Monetary Transactions (OMT) v septembri 2012. Jeho podstatou je nelimitovaný nákup jeden- až trojročných štátnych dlhopisov krajín, ktoré spadajú pod programy EFSF/ESM, pričom ECB by rovnako ako pri programe SMP absorbovala dodanú likviditu z trhu. Jednou z podmienok aktivovania programu bolo formálne požiadanie krajín eurozóny o finančnú pomoc z EFSF. Nakoľko žiadna z krajín o pomoc do konca roka 2013 nepožiadala a program nebol aktivovaný, už samotné avizovanie programu významne prispievalo k znižovaniu rizikovosti na periférnom dlhopisovom trhu.

2.2 DEVÍZOVÉ OPERÁCIE

Vývoj výmenného kurzu jednotnej európskej meny voči americkému doláru bol v priebehu

Graf 9 Vývoj výmenného kurzu USD/EUR v roku 2013



Zdroj: Bloomberg.

roka 2013 volatilný. Odrážal očakávania trhu v súvislosti s menovou politikou eurozóny, volatilitu na devízových trhoch, ako aj očakávania vývoja menovej politiky Federálneho rezervného systému USA. Na výmenný kurz eura pozitívne vplývala príprava dohody o bankovej únii v eurozóne, čo má podľa trhu prostabilizačný efekt. V druhej polovici roka výmenný kurz reagoval na značný odlev kapitálu z niektorých rozvíjajúcich sa ekonomík, ako aj na priaznivé údaje o ekonomickej aktivite v eurozóne. Najslabšiu hodnotu zaznamenalo euro oproti doláru na konci prvého štvrťroka na 1,2772 USD/EUR. Najsilnejšiu hodnotu dosiahlo na konci októbra, keď vyvrcholili rozpočtové problémy v USA. Euro pritom vzrástlo na dvojročné maximum 1,3805 USD/EUR. V porovnaní s koncom roka 2012 sa v závere roka 2013 kurz eura vo vzťahu k americkému doláru zhodnotil o 4,5 %.

3 VÝVOJ NA FINANČNOM TRHU⁴

Vývoj v slovenskom finančnom sektore sa v roku 2013 niesol v znamení čiastočného zlepšenia externého prostredia, ktoré bolo spojené predovšetkým s ukončením recesie v eurozóne. Mierne

posilnenie tempa rastu zaznamenala aj slovenská ekonomika. Toto oživenie bolo zároveň sprevádzané čiastočnou stabilizáciou dlhovej krízy v eurozóne. Je však potrebné poznamenať, že

⁴ Na základe predbežných údajov k 31. 12. 2013.

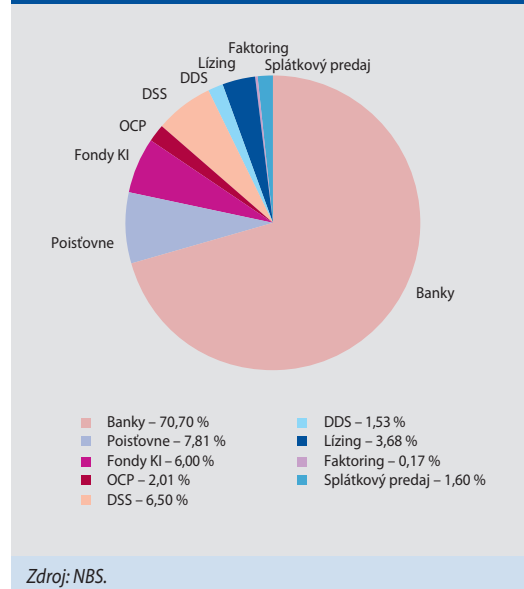


tento vývoj bol do veľkej miery podmienený masívnymi operáciami zo strany centrálnych bánk v snahe podporiť likviditu na finančných trhoch. Ako však naznačil vývoj v uplynulom období, ukončenie týchto podporných operácií môže predstavovať nezanedbateľné riziká pre globálny finančný systém najmä vzhľadom na možný nárast rizikových prémieí. Napriek doterajšiemu výraznému úsiliu sú v európskom kontexte potrebné ďalšie štrukturálne reformy a konsolidačné opatrenia, a to v pomerne veľkom rozsahu. Na trhu práce v eurozóne aj na Slovensku absentujú náznaky výraznejšieho zlepšenia.

Uvedené riziká nepriaznivého vývoja v externom prostredí aj domácej ekonomike môžu ovplyvniť finančnú stabilitu slovenského finančného sektora. Tento vplyv by však bol do veľkej miery zmiernený výraznou odolnosťou domácich finančných inštitúcií z hľadiska ich solventnosti, ziskovosti a dostupnosti zdrojov financovania. V týchto oblastiach vykazuje slovenský bankový sektor, ktorý je základným pilierom domáceho finančného sektora, priaznivejšie výsledky ako väčšina bankových sektorov v EÚ, pričom v priebehu roka 2013 sa situácia ďalej zlepšovala. Ziskovosť po minuloročnom poklese vzrástla o 12 % a primeranosť vlastných zdrojov sa opäť zvýšila na historicky vysokú úroveň, keď na konci roka 2013 dosiahla hodnotu 17,2 %. Jedným z hlavných faktorov nárastu ziskovosti bol predovšetkým pokračujúci rast retailových úverov, vďaka čomu sa zvyšoval čistý úrokový príjem. Na druhej strane, nárast primeranosti vlastných zdrojov bol spôsobený najmä opätovným zvýšením objemu vlastných zdrojov formou ponechania si časti zisku z predchádzajúceho roka, ako aj z dôvodu poklesu rizikových váh využívaných na výpočet požiadavky na vlastné zdroje. Zdravie bankového sektora ako celku je v súčasnosti jedným z najvýznamnejších faktorov stojacim za pomerne dobrou odolnosťou slovenskej ekonomiky voči externým šokom.

Úverová aktivita bánk sa v roku 2013 naďalej niesla v znamení odlišného vývoja v sektore podnikov a v retailovom sektore. Úvery podnikom pokračovali v medziročnom poklese, čo bolo v súlade s vývojom v eurozóne. V druhom polroku 2013 sa však medziročné tempo poklesu mierne znížilo. Tento vývoj bol spojený s pretrvávajúcou zhoršenou situáciou na strane ponuky aj dopytu. Pokles sa však netýkal rovnako všetkých

Graf 10 Podiel jednotlivých finančných sektorov na aktívach finančného sektora k 31. 12. 2013



Zdroj: NBS.

segmentov podnikov, malé a stredné podniky dokonca zaznamenali mierny nárast.

Na druhej strane, nárast retailových úverov zaznamenal jeden z najrýchlejších rastov zo všetkých krajín EÚ, a to približne o 10 % na medziročnej báze. Najväčšia časť nárastu objemu retailových úverov bola tvorená úvermi na bývanie. Dopyt po týchto úveroch bol podporený jednak relatívne stabilným vývojom cien nehnuteľností, ako aj historicky nízkymi úrokovými sadzbami. Vďaka tomuto vývoju sa situácia v danom segmente vyznačovala pomerne vysokou dostupnosťou bývania. Časť nárastu bola spôsobená aj refinancovaním existujúcich úverov, v rámci ktorého sa navyšoval objem pôvodne poskytnutého úveru. V rámci novoposkytovaných úverov naďalej dominovali úvery s fixáciou od 1 do 5 rokov. V dôsledku poklesu podielu úverov s fixáciou do 1 roka sa tak mierne znížila citlivosť domácností na prípadný nárast úrokových sadzieb.

Špecifickou črtou slovenského bankového sektora, najmä v porovnaní so zahraničnými sektormi, je vysoký podiel investícií do štátnych dlhopisov SR na bilančnej sume bánk. Hodnota tohto podielu v domácom bankovom sektore je jednou z najvyšších v rámci krajín EÚ. Na druhej strane, najväčšiu časť cenných papierov emitovaných domácimi bankami tvoria predovšetkým hypo-



tekárne záložné listy. V roku 2013, zrejme pod vplyvom nízkych výnosov slovenských štátnych dlhopisov, dominovali emisie s fixným kupónom.

Vzhľadom na výraznú orientáciu slovenského bankového sektora na domácu ekonomiku zostáva najvýznamnejším rizikom pre banky riziko zhoršenia kvality úverového portfólia v dôsledku prípadného zhoršenia ekonomického vývoja. Hoci v podnikovom sektore zaznamenali banky počas prvého polroka 2013 mierny nárast zlyhaných úverov, tento nárast bol výrazne nižší ako počas krízového obdobia v roku 2009. V sektore podnikov bol na konci roka 2013 podiel zlyhaných úverov na celkovom objeme úverov vo výške 8,1 % , v retailovom sektore bola hodnota tohto podielu len na úrovni 4,2 %. Odolnosť voči prípadnému nepriaznivému scenáru výraznejšieho zhoršenia ekonomického vývoja, ako aj opätovného nárastu neistoty na finančných trhoch v prípade prehĺbenia dlhovej krízy v eurozóne potvrdzuje aj makrostressové testovanie. Na základe výsledkov tohto testovania možno urobiť záver, že vďaka aktuálne vysokej úrovni solventnosti je slovenský bankový sektor voči týmto rizikám pomerne odolný.

V rámci ostatných segmentov finančného sektora bolo možné zaznamenať výrazné zmeny najmä v systéme starobného dôchodkového sporenia. V dôsledku legislatívnych úprav nastalo v tomto sektore výrazné preskupenie sporiteľov a tiež majetku medzi jednotlivými typmi dôchodkových fondov. Viac ako 90 % sporiteľov sa tak od začiatku mája 2013 nachádzalo v dlhopisových dôchodkových fondoch, ktoré ako jediné zostali zo zákona povinne garantované. Na druhej strane, stratégia ostatných fondov sa orientovala na klientov s vyšším stupňom tolerancie rizika, čím sa zvýšilo spektrum portfólií z hľadiska ich výnosovo-rizikového stupňa. Z hľadiska hodnotenia výkonnosti dôchodkových fondov a fondov kolektívneho investovania, výkonnosť zostala v roku 2013 na kladných hodnotách, hoci zaostala za rokom 2012. V dôsledku uvedených zmien sa však výrazne zvýšila miera variability výkonnosti naprieč jednotlivými typmi dôchodkových fondov v II. pilieri.

Sektor poisťovní zaznamenal podľa údajov za prvé tri štvrtroky 2013 nárast v klasickom životnom poistení, pripoistení a opätovne aj v unit-linked poistení. Na druhej strane, v neživotnom poistení technické poistné pokleslo, pričom tento vývoj je spojený najmä s poklesom poistného v povinnom zmluvnom poistení a havarijnom poistení.

V sektore doplnkového dôchodkového sporenia bolo možné zaznamenať nárast počtu účastníkov sporenia, aj pokračujúci nárast čistej hodnoty aktív. Štruktúra aktív sa výraznejšie nemenila. Z hľadiska vystavenia sa fondov DDS voči rizikám bolo možné v niektorých, najmä rastových, fondoch zaznamenať mierny nárast citlivosti na zmeny úrokových sadzieb, ako aj nárast vystavenia sa riziku zmien výmenných kurzov. Výkonnosť týchto fondov bola na kladných úrovniach, avšak nedosahovala hodnoty z roku 2012.

V sektore kolektívneho investovania priniesol rok 2013 mimoriadnu dynamiku, a to najmä z pohľadu objemu spravovaných aktív. Čistá hodnota aktív v sektore vzrástla o pätinu, čo bolo najviac od predkrízového roku 2007. Jednoznačne najvýznamnejším zdrojom prírastku NAV boli kladné čisté predaje podielových listov koncovým investorom. Podobne ako v roku 2012, najväčšia časť prílevu prostriedkov smerovala do tuzemských špeciálnych podielových fondov. Ide predovšetkým o verejné špeciálne fondy nehnuteľností a verejné špeciálne fondy cenných papierov. Výrazný nárast NAV prostredníctvom emisie podielových listov bolo možné zaznamenať aj v kategórii špeciálnych podielových fondov profesionálnych investorov. V tomto prípade však nešlo o investície domácností, ale o investície bánk. Po poklese v roku 2012 sa však okrem špeciálnych fondov oživil záujem aj o investovanie do štandardných podielových fondov. Aj v sektore kolektívneho investovania bol z hľadiska výkonnosti fondov rok 2013 menej úspešný ako rok 2012. Priemerný medziročný nominálny výnos vo výške 2,7 % bol menej ako polovičný oproti roku 2012. K výraznému zníženiu výkonnosti došlo vo všetkých kategóriách fondov s výnimkou akciových.