

Graf 14 Vývoj výmenného kurzu USD/EUR v roku 2014

ekonomiky eurozóny, ako aj ceny ropy a rusko-ukrajinské napätie. Opatrenia ECB zverejnené v priebehu roka, zníženie úrokovej sadzby jednoduchovej sterilizačnej operácie do negatívneho pásma, deflačné tlaky v eurozóne, odhady spomaľovania ekonomického rastu eurozóny, očakávania o širšom kvantitatívnom uvoľňovaní v eurozóne, politické napätie v Grécku a geopolitické napätie spojené so situáciou na Ukrajine viedli k oslabovaniu kurzu eura voči americkému doláru. Prispeli k tomu tiež zlepšujúce sa výsledky na trhu práce v USA, odhady postupného zrýchľovania tempa rastu americkej ekonomiky a očakávané sprísnenie menovej politiky Fedu. Kurz eura oproti americkému doláru medziročne oslabil o 12 %, pričom klesol na 2,5-ročné minimum a rok uzatváral na 1,2141 USD/EUR.

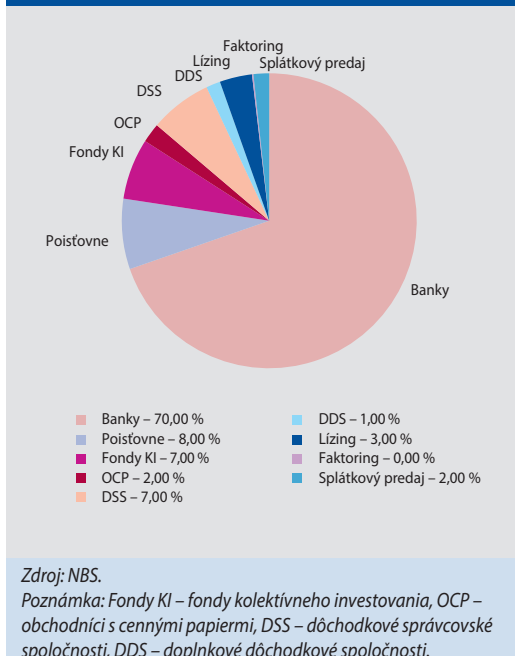
3 VÝVOJ NA FINANČNOM TRHU

Pre stabilitu slovenského finančného sektora je dôležitý vývoj v externom prostredí. V priebehu roka 2014 zaznamenala ekonomika v eurozóne mierne zlepšenie, avšak s limitovaným vplyvom na riziká pre finančnú stabilitu. Situácia na trhu práce sa zlepšovala len mierne. Počas celého roka 2014 pretrvával v eurozóne dezinflačný trend. Tým bolo podmienené rozhodnutie ECB o začatí programu kvantitatívneho uvoľňovania, ktoré by malo spolu s nízkou cenou ropy a oslabením výmenného kurzu eura pozitívne vplývať na vývoj ekonomiky v nasledujúcom období. Významným rizikom naďalej ostáva prostredie slabého ekonomického rastu a nízkej inflácie, ktoré komplikuje situáciu vysoko zadlžených krajín. Pretrvávajúci fenomén „search for yield“ je druhým významným rizikom, a to hlavne z pohľadu dopadu na globálny finančný systém v prípade nárastu rizikových prémieí. Spúšťačom čoho môže byť vývoj na politickej scéne v jednotlivých členských krajinách, nárast geopolitického napätia alebo aj vývoj základných úrokových sadzieb v USA. Pozitívom je stabilný a pomerne dynamický vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2014, ktorého zotrvanie bude ale podmienené stabilitou v eurozóne.

Uvedené riziká nepriaznivého vývoja v externom prostredí môžu ovplyvniť finančnú stabilitu slovenského finančného sektora. Z tohto pohľadu je pozitívom naďalej dobrá pozícia bankového sektora, ktorý je základným pilierom domáceho finančného sektora, z hľadiska jeho solventnosti, ziskovosti a dostupnosti zdrojov financovania. V týchto oblastiach vykazuje slovenský bankový sektor priaznivejšie výsledky ako väčšina bankových sektorov v EÚ. Zisk bankového sektora mierne prevýšil úroveň z roku 2013 a dosiahol 560 mil. €. Nepriaznivo na zisk vplýval výrazný pokles úrokových sadzieb, a to hlavne pri úveroch domácnostiam. Tento pokles bol však kompenzovaný rastom úverov a poklesom nákladovosti vkladov. Primeranosť vlastných zdrojov medziročne vzrástla len mierne, keď ku koncu roka dosiahla 17,3 %. Je však potrebné poznamenať, že stabilizácii hodnoty ukazovateľa kapitálovej primeranosti predchádzalo niekoľko rokov jej výrazného rastu, a to najmä v dôsledku nárastu podielu zisku vyplateného formou dividend.

V poskytovaní úverov domácimi bankami naďalej pretrvával rozdiel vo vývoji v sektore domácností a v sektore podnikov. Úverová aktivita v podni-

Graf 15 Podiel jednotlivých finančných sektorov na aktívach finančného sektora k 31. 12. 2014



kovom sektore po dlhšom období zaznamenala zlepšenie, a to hlavne v druhej polovici roka. Celkový objem úverov v podnikovom sektore bol výrazným spôsobom ovplyvnený rastom úverov podnikom v štátnom vlastníctve. Dôležitou bola ale postupne zlepšujúca sa situácia v úverovaní súkromných podnikov. Tento vývoj bol spojený s nárastom dopytu po úveroch, zatiaľ čo ponuková strana reflektovala stále neistú ekonomickú situáciu a zostala bez výraznejšej zmeny.

Objem úverov domácnostiam pokračoval vo výraznom raste s medziročnou dynamikou na úrovni 12 %. Rast bol ťahaný úvermi na bývanie a spotrebiteľskými úvermi s medziročnou dynamikou 13,5 %, resp. 20 %. V porovnaní s krajinami EÚ patrí Slovensko medzi krajiny s najväčším rastom úverov domácnostiam. Hlavnou príčinou boli pravdepodobne klesajúce úrokové sadzby, ktoré boli aj dôvodom vysokej miery refinancovania. Úvery poskytnuté na splatenie starých úverov predstavovali približne 40 % z celkovej novej produkcie. Takýto vývoj rastu úverov je dôležitý aj z pohľadu rastúcej zadlženosti domácností.

V rámci domáceho bankového sektora pokračovali hlavné trendy v portfóliu dlhových cenných

papierov aj počas roka 2014, keď pokračoval pokles objemu investícií do domácich aj zahraničných štátnych dlhopisov. Na druhej strane sa zvýšil objem investícií do dlhopisov emitovaných domácimi bankami a nefinančnými spoločnosťami. Z pohľadu emisie dlhových cenných papierov domácimi bankami dominovali naďalej hypotekárne záložné listy, ktoré tvorili vyše 70 % všetkých emitovaných cenných papierov.

Riziko zhoršenia kvality úverového portfólia v dôsledku nepriaznivého vývoja domácej aj zahraničnej ekonomiky zostáva najvýznamnejším rizikom pre bankový sektor. Podiel zlyhaných úverov na celkovom portfóliu podnikových úverov sa počas roka držal na úrovni mierne presahujúcej 8 %, avšak ku koncu roka tento ukazovateľ narástol na 8,6 %. Podiel zlyhaných úverov v sektore domácností zaznamenal výkyvy v priebehu roka 2014 a v decembri dosiahol úroveň 4,3 %.

Zisk v sektore poisťovní zaznamenal medziročný nárast o 13,3 %, čo je v absolútnych číslach historicky druhý najlepší výsledok. Technické poisťné v životnom poistení mierne pokleslo. Dôvodom bol výrazný pokles v klasickom životnom poistení. V raste pokračovalo pripoistenie a unit-linked poisťenie. Po dvoch rokoch poklesu zaznamenalo technické poisťné nárast v neživotnom poistení. Najvýznamnejším rizikom pre poisťný sektor zostáva prostredie nízkych úrokových sadzieb, a to aj napriek zníženiu technickej úrokovej sadzby, keďže tá ovplyvnila len nové kontrakty. V tomto prostredí aktuálnym zostáva aj reinvestičné riziko, keď do roku 2020 maturuje približne tretina dlhopisového portfólia. Kreditné riziko ostáva bez významnejších zmien.

Posledný rok výlučne akumulačnej fázy starobného dôchodkového sporenia sa niesol v znamení stabilného vývoja. Rast celkového počtu sporiteľov sa premietol do ich zvýšeného počtu výlučne v dôchodkových fondoch zameraných na relatívne rizikovejšie investície (akciových a indexových). Tempo kumulácie majetku za celý sektor sa zrýchlilo. V akciových a zmiešaných dôchodkových fondoch sa ďalej zvyšovala expozícia voči akciovým trhom. Priemerné nominálne výkony dôchodkových fondov patrili k najvyšším v histórii systému, čo v ešte väčšej miere platilo pre reálne zhodnotenie.



Rok 2014 sa v doplnkovom dôchodkovom sporení v porovnaní s predošlým rokom vyznačoval vyššou dynamikou nárastu počtu sporiteľov aj objemu spravovaných aktív. Zmeny v štruktúre portfólia podľa základných tried aktív neboli zásadnejšieho charakteru. Vo viacerých doplnkových dôchodkových fondoch sa zvýšil objem cudzomenových aktív a tieto investície dosahovali významné podiely. Priemerná medziročná nominálna výkonnosť doplnkových dôchodkových fondov dosiahla úroveň 3,6 %, teda viac ako dvojnásobok oproti roku 2013. Znižovanie poplatkov za správu majetku vo fondoch znamenalo tretinový pokles ziskovosti doplnkových dôchodkových fondov.

V sektore kolektívneho investovania pokračoval už tretí rok za sebou nepretržitý trend

nárastu spravovaného majetku. Väčšina prírastku za rok 2014 bola koncentrovaná v tuzemských podielových fondoch. Najväčší prílev prostriedkov zaznamenali zmiešané a po nich s malým odstupom dlhopisové podielové fondy. V percentuálnom vyjadrení sa najrýchlejšie čistá hodnota aktív (NAV) zvyšovala v podielových fondoch alternatívnych investícií. Po dlhšom období výrazných kladných čistých predajov vykázali v roku 2014 mierny odlev prostriedkov realitné podielové fondy. Aj naďalej smerovali do podielových fondov najmä voľné prostriedky zo sektora domácností. Vo všetkých kategóriách podielových fondov s výnimkou akciových sa podarilo docieľiť vyššiu výkonnosť ako v roku 2013. Stúpajúci objem spravovaného majetku sa pozitívne podpísal pod nárast ziskovosti až o 145 %.