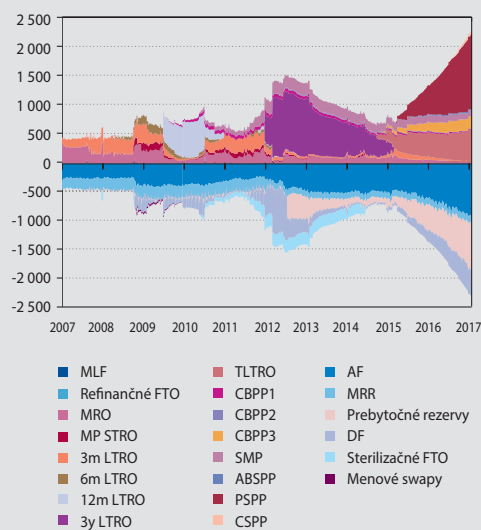
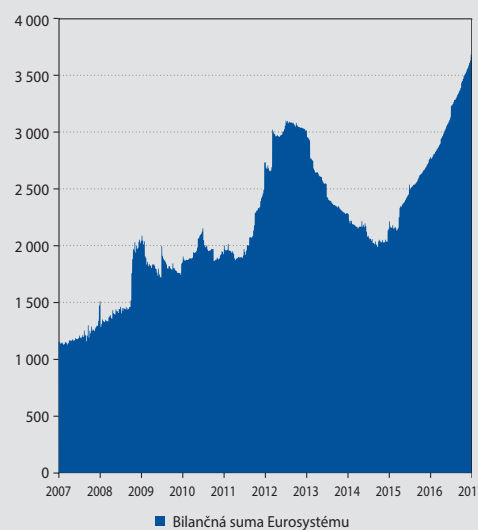


Graf 9 Vývoj likviditnej pozície Eurosystemu (mld. EUR)


Zdroj: ECB, Bloomberg, výpočty NBS.

Graf 10 Bilančná suma Eurosystemu (mld. EUR)


Zdroj: Bloomberg, výpočty NBS.

oproti napr. 171 mil. € v roku 2006. Taktiež sa významne zvýšila suma autonómnych faktorov, na ktorých sa najväčšou časťou podieľajú zostatky vládneho sektora na účtoch v centrálnych bankách.

VPLYV MENOVOPOLITICKÝCH OPERÁCIÍ NA BILANCIU EUROSYSTEMU

Od vzniku krízy v roku 2007 ECB pristúpila k aktívnemu zvyšovaniu bilančnej sumy Eurosystemu a bilanciu začala používať ako podporný nástroj pri implementácii menovej politiky. Do bilancie Eurosystemu bolo zahrnuté vyššie vy-

užívanie jednotlivých nástrojov slúžiacich ako menovopolitické intervencie a rozšírenie položiek najmä na strane aktív. Kým do roku 2007 dosahovala bilančná suma Eurosystemu 1 bil. €, v roku 2016 sa už táto suma kvôli neštandardným menovopolitickým operáciám zvýšila na historicky najvyššiu úroveň 3,7 bil. €. Na celkovom zložení aktív sa menovopolitické nástroje podieľajú 60 %, zatiaľ čo suma ostatných aktív zostala relatívne nezmenená. Na strane pasív významne stúpol podiel držby prebytočných rezerv, a to o 1 bil. € a rezervy tvorili 35 % z celkových pasív.

3 VÝVOJ NA FINANČNOM TRHU⁵

Ekonomika eurozóny sa prezentovala relatívne dobrou odolnosťou, keď v priebehu druhej polovice roka 2016 mierne zrýchliła tempo svojho štvrtročného rastu, a to aj napriek výzvam, akými sú Brexit, stres v bankovom sektore alebo geopolitické udalosti. Hlavným faktorom rastu bola naďalej súkromná spotreba domácností. Na finančných trhoch sa striedali epizódy výrazne zvýšenej volatility a nervozity s obdobiami relatívneho pokoja. Finančné trhy však zarna-

menali od jesene určitý návrat optimizmu na pozadí zlepšenia makroekonomických podmienok, obratu v trende klesajúcej inflácie a očakávania prorastových politík v USA. V roku 2016 sa zintenzívnilo vnímanie rizík vo vzťahu k bankovému sektoru. Ďalšími rizikami pre finančnú stabilitu v eurozóne sú naďalej prudký nárast rizikovej averzie na finančných trhoch, obavy ohľadom udržateľnosti verejných financií, ako aj zvyšujúca sa významnosť tieňového bankov-

⁵ V texte týkajúcom sa vývoja na finančnom trhu v roku 2016 boli použité predbežné údaje za finančný sektor k 31. 12. 2016, ak boli k dispozícii. V prípade poisťovní boli dostupné len staršie údaje, a to k 30. 9. 2016.

níctva. V závere roka vzrástla neistota ohľadom budúceho vývoja, najmä v dôsledku nástupu novej americkej administratívy a zvýšenia politického rizika.

Priaznivý vývoj na trhu práce spolu s nárastom reálnych miezd pozitívne vplýval na spotrebu domácností. Rastová fáza domácej ekonomiky vplývala v smere nárastu sentimentu domácností a podnikov, čo sa prejavilo na rastúcom dopyte po úveroch v týchto sektoroch.

Ziskovosť bankového sektora dosiahla ku koncu roka 2016 hodnotu 750 mil. €, čo zodpovedá medziročnému rastu na úrovni 20 %. Ziskovosť bánk bola vystavená viacerým negatívnym trendom, hoci výsledná hodnota vzrástla kvôli jednorazovým mimoriadnym vplyvom (predaj podielov spoločností VISA Europe). Najvýznamnejším negatívnym trendom bol ďalší pokles čistých úrokových príjmov, ktorý by mal pokračovať aj v nasledujúcom období. Udržateľnosť dostatočnej miery ziskovosti tak bude naďalej pod rastúcim tlakom prostredia nízkych úrokových sadzieb. Primeranosť vlastných zdrojov vzrástla na 18,0 %. Na druhej strane, ukazovateľ primeranosti najkvalitnejšieho kapitálu – základných

vlastných zdrojov Tier 1 – zaznamenal pokles zo 16,0 % na 15,7 %. V roku 2016 zaznamenal mierne pokles ukazovateľ finančnej páky na úroveň 8,1 %.

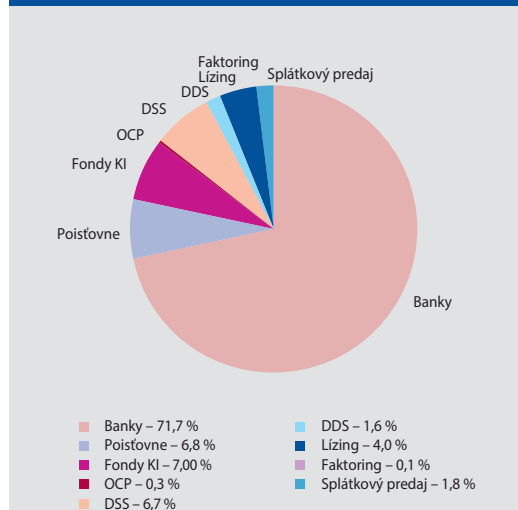
Z pohľadu úverovej aktivity naďalej pokračoval významný rast objemu úverov domácnostiam. Retailové úvery si udržiavali stabilný medziročný rast medzi 12 % a 13 %. V medzinárodnom porovnaní táto dynamika naďalej patrí medzi najrýchlejšie v rámci EÚ. Hlavnými faktormi rastúceho dopytu bola silná konkurencia bánk, ktorá bola ešte zvýraznená legislatívnou zmenou ustanovujúcou maximálny poplatok za predčasné splatenie úveru na bývanie. Klesajúce sadzby a marže na nových úveroch takisto výrazne prispeli k posilneniu dopytu po retailových úveroch. Na uvedený vývoj NBS reagovala vydaním opatrenia NBS č. 10/2016, ktorým sa ustanovujú podrobnosti o posúdení schopnosti spotrebiteľa splácať úver na bývanie, s účinnosťou od 1. januára 2017. Opatrením sa implementovali princípy obsiahnuté v odporúčaní NBS č. 1/2014.

Objem úverov poskytnutých podnikom sa v priebehu roka 2016 vyvíjal pomerne stabilne s mierne klesajúcim trendom a rok 2016 zakončil na hodnote 5,3 %. Rast úverov podnikom v domácom bankovom sektore je výrazne nadpriemerný pri porovnaní s ostatnými krajinami EÚ. Dopyt po úveroch podporila dobrá makroekonomická situácia, vďaka ktorej výrazne rástli hlavne podniky v súkromnom vlastníctve. Zlepšenie situácie v podnikovom sektore dokumentuje takisto rast úverov malým a stredným podnikom alebo rast úverov so splatnosťou nad 5 rokov, ktoré sú prevažne investičného charakteru. Úverové podmienky alebo štandardy sa mierne uvoľňovali predovšetkým v prvej polovici roka 2016.

Dlhodobý rast úverov v sektore domácností aj podnikov bol dôvodom rozhodnutia o zvýšení miery proticyklického kapitálového vankúša na 0,5 %. O zvýšení rozhodla Banková rada NBS na svojom zasadnutí 26. júla 2016, s účinnosťou od 1. augusta 2017.

Objem investícií do cenných papierov pokračoval v klesajúcom trende aj v roku 2016. Domáci bankový sektor tak vykazoval už len štvrtý najvyšší podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v rámci EÚ. Na druhej strane

Graf 11 Podiel jednotlivých finančných sektorov na aktívach finančného sektora k 31. 12. 2016



Zdroj: NBS.

Poznámka: Fondy KI – fondy kolektívneho investovania, OCP – obchodníci s cennými papiermi, DSS – dôchodkové správcovské spoločnosti, DDS – doplnkové dôchodkové spoločnosti. Údaje za poisťovne sú dostupné k septembru 2016.



stúpol objem investícií do zahraničných štátnych dlhopisov a do dlhopisov emitovaných bankami. Stúpili aj investície do zahraničných štátnych dlhopisov, avšak tieto investície naďalej predstavujú len malú časť celkového portfólia cenných papierov.

Kreditné riziko je naďalej najvýznamnejším rizikom slovenského bankového sektora. V tomto kontexte možno vnímať pozitívne klesajúci podiel zlyhaných úverov. V prípade domácností medziročne mierne klesol podiel zlyhaných úverov z 3,9 % na 3,7 %. Zaznamenaný bol však rôzny vývoj pri úveroch na bývanie a spotrebiteľských úveroch. Kým podiel zlyhaných úverov v prípade úverov na bývanie klesal, tak v prípade spotrebiteľských úverov dochádzalo k rastu. Kreditná kvalita sa zlepšovala aj v prípade podnikových úverov. Podiel zlyhaných úverov naďalej klesal zo 7,3 % v decembri 2015 na 6,5 % ku koncu roka 2016, čo predstavuje úroveň výrazne pod priemerom za pokrízové obdobie.

Zisk poisťovní v roku 2016 vzrástol o 64 %. Na tomto náraste sa však veľkou mierou podieľali jednorazové vplyvy. Po očistení o jednorazové efekty sa nárast zisku znížil na 21 % medziročne. Aj tento nárast bol do veľkej miery spôsobený jednou inštitúciou. V skupine zostávajúcich poisťovní pritom zisk klesol o 10 %. Za nárastom stálo zlepšenie technického výsledku v prípade neživotného, ako aj životného poistenia. Poistný sektor zvládol prechod na novú reguláciu Solventnosť II, účinnú od začiatku roka 2016. Všetky poisťovne s dostatočnou rezervou spĺňali nové kapitálové požiadavky na solventnosť a aj minimálnu požiadavku na solventnosť. Medzi hlavné riziká poistného sektora patrili pretrvávajúce prostredie nízkych úrokových sadzieb a konkurencia v povinnom zmluvnom poistení.

V sektore dôchodkových správcovských spoločností došlo v roku 2016 k nárastu čistej hodnoty majetku, ako aj k nárastu počtu sporiteľov. Ku koncu roka tak NAV v dôchodkových fondoch dosiahla nové maximum na úrovni 6,94 mld. €. Z pohľadu štruktúry jednotlivých typov fondov došlo v prípade dlhopisových fondov k nárastu podielu cenných papierov na úkor vkladov v bankách. Zároveň pokračoval mierny nárast durácie cenných papierov v týchto fondoch. V akciových fondoch pokračovala rastová profilácia, čo znamená, že akciová zložka týchto

fondov naďalej rástla. Klesajúci podiel vkladov v domácich bankách bol hlavným faktorom ďalšieho poklesu zastúpenia aktív so slovenskou protistranou v dôchodkových fondoch. Priemerná medziročná nominálna výkonnosť bola k 31. decembru 2016 s 9 % najvyššia v skupine indexových fondov. Výnosy akciových a zmiešaných fondov dosiahli úroveň 7,5 %, resp. 5 %. Dlhopisové fondy si pripísali nominálne zhodnotenie vo výške 1,8 %.

Kumulácia prostriedkov v sektore doplnkového dôchodkového sporenia zaznamenala rekordné prírastky, keď čistá hodnota aktív vzrástla medziročne o 7 %. Štruktúra investícií dôchodkových fondov sa menila aj v roku 2016. Fondy rastového zamerania zvýšili podiel akciovej a dlhopisovej zložky na úkor prostriedkov uložených v bankách. Akciová zložka rástla aj v prípade fondov s vyváženou investičnou stratégiou. Naopak, v prípade konzervatívnych a výplacných fondov narástol podiel prostriedkov uložených na vkladoch v bankách. Celkové priemerné nominálne zhodnotenie aktív dosiahlo 4,7 % v rastovo zameraných fondoch. Vo vyvážených fondoch si účastníci pripísali 2,6 %. Priemerný výnos konzervatívnych príspevkových fondov a výplacných fondov bol na úrovniach 0,8 %, resp. 0,1 %.

V kolektívnom investovaní rástol objem spravovaných aktív, avšak pomalšie ako v minulých rokoch. V sektore pribudlo 341 mil. €, čo predstavuje medziročný rast vo výške 3 %. Nárast bol rozdelený medzi tuzemské a zahraničné podielové fondy v pomere 189 mil. € ku 152 mil. €. V prípade tuzemskej časti sektora išlo o jeden zo slabších rokov, kým pre zahraničné podielové fondy to bol naopak tretí najlepší výsledok od roku 2007. Na rozdiel od predchádzajúcich rokov predstavovalo nominálne zhodnotenie prostriedkov najdôležitejšiu časť nárastu NAV. Čisté predaje prispeli menej ako polovičným podielom, čo bolo v kontraste s minulými rokmi. Redemácie od inštitúcií finančného sektora negatívne ovplyvnili vývoj NAV na začiatku roka. V ďalšom období už dominoval prílev prostriedkov od domácností. Dvoma najpredávanejšími kategóriami tuzemských podielových fondov boli realitné a zmiešané fondy. V prípade zahraničných fondov to boli fondy akciové a dlhopisové. Priemerné medziročné nominálne zhodnotenie za všetky tuzemské aj zahraničné podielové fondy dosiahlo úroveň 2,7 %.