

3 VÝVOJ NA FINANČNOM TRHU

Rok 2018 priniesol zhoršenie globálneho makroekonomického výhľadu. Popri tom sa zvýraznili viaceré riziká ekonomického vývoja s potenciálne negatívnym vplyvom na finančnú stabilitu. Z pohľadu globálnej ekonomiky sa ako jedna z najvýznamnejších hrozieb javí implementácia protekcionistických opatrení a riziko prepuknutia otvorenej obchodnej vojny. Rizikom zostáva aj narastajúca neistota a nervozita vo vzťahu k brexitu. V priebehu roka 2018 sa na finančných trhoch vyskytlo niekoľko období volatilnejšieho vývoja. Korekcie sa týkali najmä ceny dlhopisov rozvíjajúcich sa krajín, neskôr aj akciových trhov, ktoré zaznamenali výrazné prepady ku koncu roka.

Slovensko v roku 2018 zažívalo, podobne ako aj zvyšné krajiny EÚ, expanzívnu fázu finančného cyklu, keď domáca ekonomika medziročne vzrástla o 4,1 %. Rast slovenskej ekonomiky ťahal v roku 2018 primárne domáci dopyt, keď najvýraznejšie k rastu prispeli domácnosti spotrebou a aj investície. Expanzívne tendencie cyklického vývoja sa najvýraznejšie prejavovali na pracov-

nom trhu. Riziká ďalšieho vývoja slovenskej ekonomiky pochádzajú, vzhľadom na proexportnú orientáciu domácej ekonomiky predovšetkým z externého prostredia.

Čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 6,9 % a k decembru 2018 dosiahol hodnotu 640 mil. €. Hlavným faktorom bol nárast úrokových príjmov z financovania podnikov, kde sa stabilizovala úroková sadzba a ďalej rástol objem úverov. Mierne vzrástli aj úrokové príjmy v retaili. Dôležitým faktorom rastu zisku sú aj aktuálne nízke úrovne strát z nesplácaných úverov, ktoré však nemusia byť v dlhodobom horizonte udržateľné.

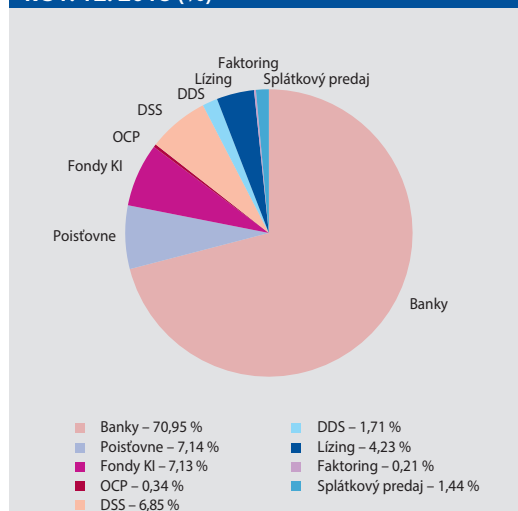
Ukazovateľ kapitálovej primeranosti⁵ sa počas roka 2018 znížil z 18,6 % na 18,2 %, a to napriek pokračovaniu v konzervatívnejšej dividendovej politike. Pokles je čiastočne dôsledkom prechodu na nový účtovný štandard IFRS 9. Dôležitým faktorom sa stáva snaha bánk o optimalizáciu úrovne a štruktúry kapitálu, ako aj postupné znižovanie dobrovoľných kapitálových vankúšov nad úrovňou regulačných požiadaviek.

Medziročný rast retailových úverov spomalil na 10,3 % k decembru 2018. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka išlo o pokles tempa až o 1,4 p. b. V absolútnom vyjadrení pribudlo v bankovom sektore 3,4 mld. € retailových úverov, čo je prakticky rovnaká hodnota ako v roku 2017, a je naďalej blízka historickému maximu 3,55 mld. €. Rast úverov na Slovensku je naďalej najrýchlejší v EÚ. Na vývoj úverov pôsobili na jednej strane jednorazové vplyvy, najmä očakávaná dopada legislatívnych opatrení účinných od júla 2018. Na druhej strane pretrvával dlhodobý pokles úrokových sadzieb, rast cien nehnuteľností a pokračujúce zlepšovanie makroekonomického prostredia, predovšetkým na trhu práce. Rýchly rast retailových úverov stojí za pokračovaním rastu zadlženosti domácností, ktorý bol najvyšší v rámci EÚ aj v roku 2018. Najvýraznejším rizikom je tak výrazný nárast citlivosti sektora domácností na prípadné zhoršenie ekonomického vývoja.

Úverovú aktivitu v podnikovom sektore v roku 2018 charakterizoval stabilný vývoj. Medziročný

⁵ Údaje ohľadom kapitálovej primeranosti boli v čase vypracovania správy dostupné len za september 2018.

Graf 13 Podiel jednotlivých finančných sektorov na aktívach finančného sektora k 31. 12. 2018 (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Pre poisťný sektor boli použité predbežné údaje ku koncu roka 2018. Fondy KI – fondy kolektívneho investovania, OCP – obchodníci s cennými papiermi, DSS – dôchodkové spoločnosti, DDS – doplnkové dôchodkové spoločnosti.



rast podnikových úverov sa pohyboval v rozmedzí od 4 % do 6 % a rok zakončil na úrovni 5,14 %. Zdrojom rastu boli úvery so splatnosťou nad jeden rok. Z pohľadu veľkosti a vlastníctva podnikov dominoval rast úverov podnikom v súkromnom vlastníctve a veľkým podnikom. V medzinárodnom porovnaní je rast úverov v domácom bankovom sektore mierne nad mediánom tak regiónu strednej a východnej Európy, ako aj krajín EÚ. Prostredie nízkych úrokových sadzieb a naďalej dobré makroekonomické prostredie formovali trh podnikových úverov. Uvedený rast úverov sa podpísal pod stabilizáciu vývoja zadlženosti podnikového sektora, ktorá sa však pohybuje nad mediánom krajín strednej a východnej Európy.

NBS aktívne reagovala na vývoj v domácom finančnom sektore, a to predovšetkým v reakcii na výrazný rast úverov a zadlženosti súkromného sektora na pozadí mimoriadne priaznivých makroekonomických podmienok. V júli 2018 zvýšila NBS mieru proticyklického kapitálového vankúša na 1,5 %, s účinnosťou od 1. 8. 2019. Rovnako sa NBS zamerala na stanovenie obozretných podmienok poskytovania úverov. Dôležitým krokom v tomto ohľade boli novely opatrení NBS o úveroch na bývanie a o spotrebiteľských úveroch, ktoré vstúpili do platnosti 1. 7. 2018. Podstatou týchto noviel bolo sprísnenie limitov na pomer úveru a jeho zabezpečenia a zavedenie nového limitu na pomer celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa.

Portfólio dlhových cenných papierov sa v roku 2018 výrazne nemenilo. Objem investícií do dlhopisov mierne poklesol. Naďalej ostávajú najdominantnejšou zložkou dlhopisového portfólia slovenské štátne dlhopisy s takmer trojštvrťinovým podielom. Druhú najväčšiu časť portfólia dlhových cenných papierov tvoria investície do zahraničných štátnych dlhopisov. Rok 2018 priniesol zmenu v podiele dlhopisov držaných do splatnosti, keď banky pri prechode na nové účtovné štandardy IFRS 9 presunuli časť dlhopisov držaných na predaj do portfólia dlhopisov držaných do splatnosti. Výsledkom je nižšia citlivosť dlhopisového portfólia na zmenu trhovej hodnoty dlhopisov.

Priaznivé makroekonomické podmienky aj v roku 2018 pozitívne vplývali na schopnosť podnikov a domácností obsluhovať svoj dlh. Podiel

zlyhaných úverov v sektore domácností poklesol z hodnoty 3,2 % na konci roka 2017 na úroveň 2,9 % k decembru 2018. Pod tento vývoj sa podpísali úvery na bývanie, kým podiel zlyhaných úverov pri spotrebnom financovaní medziročne vzrástol. Na strane podnikového sektora nastalo výrazné zlepšenie ukazovateľa podielu zlyhaných úverov z 5,2 % na 3,9 %.

Ziskovosť poisťného sektora⁶ ku koncu roka 2018 medziročne poklesla. Čistý zisk po zdanení dosiahol hodnotu 176 mil. €, čo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka predstavuje pokles na úrovni 1,6 %. Aualizované ROA sa oproti koncu roka 2017 mierne znížilo na 2,27 %. Ukazovateľ ROE dosiahol 14,4 %, avšak jeho interpretácia bola aj v roku 2018 výrazne skreslená poklesom vlastného imania. Solventnosť poisťovní zaznamenala pokles, a to predovšetkým v druhej polovici roka 2018. Marža SCR dosiahla 187 % ku koncu roka 2018, v porovnaní s hodnotou 201 %, ktorú dosahovala na konci roka 2017 a rovnako na konci prvého polroka 2018. Podobný vývoj bolo možné pozorovať aj v prípade marže MCR, ktorá medziročne poklesla z 519 % na 487 % k decembru 2018. Hrubé predpísané poisťné v klasickom životnom poistení zaznamenalo v porovnaní s rokom 2017 otočenie rastúceho trendu a medziročne pomerne výrazne pokleslo o 9,8 %. Rastovú dynamiku si zachovalo investičné životné poistenie, kde hrubé predpísané poisťné rástlo tempom 5,8 %. Hrubé predpísané poisťné v neživotnom poistení a aktívnom zaistení zintenzívnilo svoju medziročnú dynamiku v porovnaní s koncom roka 2017 a rok 2018 zakončilo na úrovni 11,2 %.

Počas roka 2018 pokračoval dynamický rast počtu sporiteľov v druhom pilieri dôchodkového sporenia. Ku koncu decembra 2018 bolo v sektore evidovaných takmer 1,5 milióna osôb. Väčšina nových sporiteľov vstupujúcich do druhého piliera dôchodkového sporenia si zvolila niektorý z akciových alebo indexových dôchodkových fondov. Do týchto dôchodkových fondov pribúdali noví sporitelia aj prostredníctvom prestupov z iných fondov, najmä dlhopisových. Dlhopisové fondy si naďalej udržali dominantné postavenie. Tempo kumulácie prostriedkov vo fondoch druhého piliera sa v porovnaní s predchádzajúcim obdobím spomalilo. Spomalenie možno pripísať negatívnej výkonnosti fondov, ktorá čiastočne ukrajovala

6 Pri analýze poisťného sektora boli použité predbežné údaje ku koncu roka 2018. Ziskovosť poisťného sektora bola analyzovaná na základe účtovných výkazov poisťného sektora vrátane pobočiek zahraničných poisťovní. Ostatné časti boli analyzované na základe regulačných výkazov a bez pobočiek zahraničných poisťovní.



z rastúceho prítoku prostriedkov vo forme nových príspevkov. Väčší prílev zdrojov od sporiteľov mal tri hlavné komponenty – zvýšenie vymeriavacieho základu o 0,25 p. b., pozitívny vývoj na trhu práce a spomínané rozšírenie základne sporiteľov. Celkový objem aktív v sektore presiahol 8 mld. €. Najväčší posun v štruktúre aktív sa v sledovanom období udial v zmiešaných dôchodkových fondoch, a to vo forme poklesu podielu akciových investícií. Zmena bola do veľkej miery výsledkom výrazného poklesu cien akciových titulov v závere roka. Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky bol počas roka 2018 výrazne volatilný, pričom práve v závere roka vrcholil mohutný prepád akciových trhov. Dôsledkom bolo výrazné zhoršenie výkonnosti dôchodkových fondov.

Sektor doplnkového dôchodkového sporenia zaznamenal počas roka 2018 podobný vývoj ako druhý pilier dôchodkového sporenia. Prírastok počtu účastníkov bol najväčší za posledných viac ako desať rokov a dosiahol úroveň 800-tisíc osôb. Do celkového objemu spravovaného majetku sa nárast odvedených príspevkov premietol len čiastočne, keďže v opačnom smere pôsobilo negatívne precenenie aktív v portfóliách doplnkových dôchodkových fondov, najmä akciových. Záujem sporiteľov sa zameriaval najmä na doplnkové dôchodkové fondy s agresívnejšou rastovou investičnou stratégiou, pričom domi-

nantnými naďalej zostávajú fondy s vyváženou investičnou charakteristikou. Vo vývoji štruktúry aktív doplnkových dôchodkových fondov, podobne ako v druhom pilieri dôchodkového sporenia, dominovala redukcia akciovej zložky v prospech dlhopisových nástrojov a bankových vkladov. Negatívnu medziročnú výkonnosť zaznamenali, s výnimkou jediného výplatného doplnkového dôchodkového fondu, všetky ostatné fondy sektora.

V kontexte dlhodobej expanzie kolektívneho investovania na Slovensku možno rok 2018 hodnotiť ako menej úspešný v tomto sektore. Relatívne medziročné tempo rastu spravovaných aktív spomalilo zo 14 % na necelé jedno percento. Tento vývoj je dôsledkom kombinácie pomerne nižšej predajnosti a nepriaznivej výkonnosti. Objem čistých predajov sa oproti roku 2017 zmenšil na menej ako polovicu, avšak skoro celý bol v aktuálne sledovanom období znegovaný v priemere záporným výnosom podielových fondov, vyvolaným poklesom cien širokého spektra aktív na finančných trhoch. V štruktúre čistých predajov podielových fondov dominovala kategória zmiešaných fondov, ktorú nasledovali realitné podielové fondy. Najväčší príspevok k celkovým kladným čistým predajom pochádzal zo sektora domácností. Priemerná medziročná nominálna výkonnosť za podielové fondy kolektívneho investovania dosiahla -3,5 % ku koncu roka 2018.