



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

SPRÁVA O FINANČNEJ STABILITE K MÁJU 2014

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2014

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

<http://www.nbs.sk>

Všetky práva vyhradené.
Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

ISSN 1338-6123 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVOD	3	3.2 Aktíva bankového sektora	24
ZHRNUTIE	4	3.3 Zdroje financovania bankového sektora	27
1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY	8	3.4 Riziká vo finančnom sektore	28
2 DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY	14	4 REGULÁTÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE	40
3 FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU	18	5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI	46
3.1 Solventnosť a finančná pozícia finančného sektora	19	SKRATKY	49
Box 1 Makrostresové testovanie	22	ZOZNAM GRAFOV	50
		ZOZNAM TABULIEK	51



Úvod

Finančný sektor je považovaný za stabilný, ak je schopný plynule plniť svoje základné funkcie aj pri výraznejších negatívnych šokoch, či už v externom, alebo domácom ekonomickom a finančnom prostredí. Stabilita finančného sektora je pritom vnímaná ako nevyhnutný predpoklad pre zdravé fungovanie reálnej ekonomiky. Národná banka Slovenska prispieva k stabilite finančného systému ako celku, pričom za týmto účelom vykonáva najmä dohľad nad finančným trhom.

Za dôležitú súčasť prispievania k finančnej stabilite považuje Národná banka Slovenska aj pravidelné informovanie verejnosti o stabilite finančného sektora a trendoch, ktoré môžu stabilitu ohrozovať. Informovanosť a diskusia o týchto témach je nevyhnutná najmä z dôvodu, že nielen inštitúcie finančného sektora, ale aj ostatné nefinančné spoločnosti a individuálne osoby

svojím správaním ovplyvňujú finančnú stabilitu. Za týmto účelom Národná banka Slovenska publikuje dvakrát ročne Správu o finančnej stabilite, ktorá sa primárne zaoberá identifikovaním hlavných rizík pre stabilitu finančného sektora na Slovensku.

Cieľom správy je podať zrozumiteľným spôsobom prehľadnú informáciu o vývoji faktorov, ktoré vplývajú na finančnú stabilitu na Slovensku, pričom je zameraná na najvýznamnejšie riziká pre stabilitu. Súčasťou správy je aj samostatná časť, venovaná výkonu politiky obozretnosti na makroúrovni v podmienkach SR.

Komplexný pohľad na dianie vo finančnom sektore a vývoj všetkých rizík vo finančnom sektore dopĺňa Analýza slovenského finančného sektora, ktorú publikuje Národná banka Slovenska.



ZHRNUTIE

V roku 2013 a začiatkom roka 2014 pokračovalo zlepšovanie ekonomickej situácie v eurozóne, tento trend však prebiehal v prostredí stále pretrvávajúcich významných rizík. Postupné mierne oživovanie ekonomík krajín eurozóny bolo v tomto období sprevádzané pretrvávajúcou dôverou na finančných trhoch, ako aj zlepšovaním spotrebiteľského a podnikateľského sentimentu. Zadlženosť väčšiny štátov eurozóny vzrástla aj napriek ich konsolidačnému úsiliu a trhy práce nezaznamenali citelné zlepšenie. Významným rizikom boli aj pretrvávajúce problémy s konkurencieschopnosťou viacerých štátov eurozóny a s tým súvisiaca závislosť na zahraničnom financovaní.

Kľúčovým faktorom aktuálneho pozitívneho vývoja v ekonomickej, ako aj vo finančnej oblasti bolo prostredie nízkych úrokových sadzieb. Práve z tejto politiky vyplýval rast likvidity, ktorá vytvárala rastové tlaky na reálnu ekonomiku a finančné trhy. Na druhej strane, prostredie nízkych úrokových sadzieb so sebou prináša aj viaceré riziká.

Prvým je scenár opätovnej straty dôvery, ktorý by viedol k poklesu cien aktív na finančných trhoch. To by predstavovalo nielen straty pre investorov, ale aj vyššie náklady pre emitentov, v neposlednom rade periférnych štátov eurozóny. V tejto súvislosti je potrebné vnímať aj očakávaný nárast úrokových sadzieb v USA.

Druhým rizikom je rastový trend trhov rizikovejších aktív stimulovaných nízkymi úrokovými sadzbami, na pozadí krehkého makroekonomického oživenia. Pričom samotné oživenie je priamo závislé na nízkych nákladoch na financovanie. Celú situáciu je navyše potrebné vnímať v prostredí rastúcich deflačných tlakov, ktoré môžu vytvoriť dodatočný negatívny tlak na makroekonomický vývoj a proces oddlžovania.

Situácia na Slovensku bola z pohľadu finančnej stability pomerne priaznivá, ekonomika mierne rástla bez tvorby dodatočných nerovnováh. Dôležitým pozitívom je kladný príspevok domáceho dopytu. Oživenie zaznamenal inves-

tičný dopyt a náznaky zlepšenia ziskovosti boli zaznamenané aj v podnikovom sektore. K rastu ekonomiky stále najvýraznejšie prispieval čistý export. Na druhej strane, niektoré trendy vo fiškálnej oblasti si zaslúžia zvýšenú pozornosť, hoci podiel dlhu na HDP leží v prípade Slovenska pod hranicou 60 % a je zároveň jeden z najnižších v eurozóne.

Bankový sektor na Slovensku aj naďalej vykazoval veľmi vysokú mieru odolnosti voči negatívnemu vývoju. Úroveň kapitálovej primeranosti vzrástla na najvyššiu hodnotu od roku 2005. Vysoká úroveň kapitálu mala zároveň pozitívny vplyv aj na ostatné oblasti, ktoré sú v popredí prebiehajúcich zmien v bankovej regulácii. Vyšší objem vlastných zdrojov tak posilňuje ukazovateľ finančnej páky, ukazovateľ stabilného financovania a pozitívny dopad má aj na nové požiadavky súvisiace s ozdravením a riešením krízových situácií bánk.

Vzhľadom na pretrvávajúce riziká vo viacerých oblastiach je dôležité, aby bankový sektor vysoký objem vlastných zdrojov neznižoval a udržiaval regulátorne požiadavky v rámci Piliara I a kapitálové požiadavky v rámci politiky obozretnosti na makroúrovni vo forme najkvalitnejšieho typu vlastných zdrojov (Tier 1). V tomto kontexte je potrebné vnímať skoršiu implementáciu vankúša na zachovanie kapitálu vo výške 2,5 % rizikovo vážených aktív.

Ziskovosť bánk sa zvýšila, aj keď do budúcnosti je pravdepodobné skôr jej oslabenie. Dôležitým faktorom rastu ziskovosti v roku 2013 a prvom štvrtroku 2014 bol nárast úverov domácnostiam, vďaka čomu sa zvýšili úrokové príjmy. Úrokové marže bánk poklesli, ale v porovnaní s bankovými sektormi v iných štátoch EÚ sú na vyššej úrovni.

V budúcnosti je skôr možné očakávať trendy, ktoré budú vytvárať tlak na pokles ziskovosti, resp. spomalenie jej rastu, a zároveň aj na zmenu štruktúry ziskovosti. Dôležitým faktorom bude pokračujúca konkurencia a tlak na pokles úrokových marží. Významným faktorom bude aj nastavenie odvodových povinností vo vzťahu k štátu,



resp. nové náklady súvisiace s poplatkami do jednotného fondu na riešenie krízových situácií v dôsledku implementácie jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií, ako aj so zvýšenými poplatkami za výkon dohľadu z dôvodu implementácie bankovej únie.

Významným trendom vo finančnom sektore bol opäť rast úverov domácnostiam. Ich medziročný rast patrilo medzi najrýchlejšie v rámci EÚ. Dynamika bola podmienená najmä nízkymi úrokovými sadzbami a s tým súvisiacim vysokým podielom úverov na refinancovanie. Pozitívny vplyv na rast úverov mal aj vývoj na trhu nehnuteľností. Naopak, situácia na trhu úverov podnikom bola naďalej komplikovaná. Aj keď celkový medziročný rast bol v marci 2014 po takmer dvoch rokoch po prvý raz mierne pozitívny, vyvolal ho najmä rast úverov malému počtu firiem v štátnom vlastníctve. Osobitným problémom je negatívny vývoj v stavebníctve.

Zatiaľ čo rast úverov domácnostiam sa pozitívne prejavil na viacerých oblastiach bankového podnikania, zároveň so sebou priniesol aj niekoľko rizík. Týkajú sa predovšetkým pretrvávajúcej vysokej previazanosti bánk a finančných sprostredkovateľov, vyššej citlivosti bánk na nepriaznivý vývoj na trhu nehnuteľností a rastúcej zadlženosti domácností.

Vo vzťahu k finančným sprostredkovateľom pri poskytovaní úverov na bývanie je dôležité, aby si banky udržiavali také prepojenie, aby neboli vystavené neadekvátnemu tlaku na zmierňovanie úverových štandardov.

Citlivosť bánk na vývoj na trhu nehnuteľností stúpla najmä prostredníctvom vyššieho podielu úverov na bývanie s LTV (podiel hodnoty úveru a nehnuteľnosti) blízkeho 100 %, a to aj napriek stagnácii trhu nehnuteľností. Tento trend sa prejavoval vo vybraných bankách. Pozitívnym trendom je to, že zatiaľ nie je vidieť výraznejšie nerovnováhy na trhu nehnuteľností. Napriek tomu je dôležité, aby politika bánk pri LTV nepodliehala konkurenčnému boju, ale odzrkadľovala rizikovosť úverov a vývoj na trhu nehnuteľností.

Od začiatku roka 2014 sa zvyšovalo aj riziko plynúce z nepokojov na Ukrajine. Tento nový typ rizika má potenciál ovplyvniť aj domáci finančný sektor. Nepredpokladajú sa významné dopady z priameho vystavenia finančných inštitúcií voči Ruskej federácii a Ukrajine. Dopad na finančný sektor SR by mohli mať jednak sekundárne efekty plynúce zo zavedenia sankcií voči Ruskej federácii, ako aj negatívne trendy plynúce z aktivít materských spoločností slovenských bánk na území Ukrajiny a Ruskej federácie.

Dlhodobou štrukturálnou charakteristikou slovenskej ekonomiky je relatívne vysoká koncentrácia, ktorá sa prejavuje nielen v štruktúre exportu, ale aj z hľadiska systémovo významných klientov finančného sektora. Táto skutočnosť zvyšuje riziko koncentrácie v domacom finančnom sektore. Podobným rizikom môže byť aj koncentrácia na strane vkladov, kde správanie malého počtu korporátnych klientov má potenciál ovplyvniť likvidnú pozíciu niektorých bánk.



Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora

Oblasť	Riziko	Faktory prehľujúce riziko	Faktory zmiernujúce riziko	Odporúčania NBS
Riziko opätovného zhoršenia makroekonomického vývoja a vývoja na finančných trhoch	Nárast nákladov na kreditné riziko v prípade nepriaznivého makroekonomického vývoja	V roku 2013 vzrástli náklady na kreditné riziko v sektore retailu, zvýšené riziko pretrváva aj v sektore stavebníctva	Pomerne vysoká úroveň solventnosti v bankovom aj poisťovníctve. Podiel retailových úverov v omeškaní 30 až 90 dní sa v prvom štvrtroku 2014 znížil	Vzhľadom na pretrvávajúce riziká by banky nemali znižovať existujúci kapitál a mali by kryť regulačné kapitálové požiadavky (v rámci Piliara I) a vankúš na zachovanie kapitálu vo forme najkvalitnejšieho typu vlastných zdrojov (Tier 1).
	Vyššia citlivosť bánk na nepriaznivý vývoj na trhu nehnuteľností v prípade zhoršenia ekonomickej situácie	Vyšší podiel retailových úverov s hodnotami LTV blízкими alebo prevyšujúcimi 100 % v niektorých bankách	Pomerne stabilné ceny nehnuteľností v roku 2013 bez indikácie tvorby nerovnováh	Banky by pri poskytovaní úverov a stanovení maximálnej hodnoty LTV mali zohľadniť možný pokles cien nehnuteľností. Ocenenie nehnuteľnosti pre účel rozhodnutia o poskytnutí úveru by malo konzervatívne zohľadňovať skutočnú hodnotu, za ktorú je nehnuteľnosť možné odpredať.
	Negatívny vplyv na ziskovosť bánk a poisťovní	Potenciál ďalšieho rastu úverov domácnostiam postupne klesá a znižujú sa úrokové marže		
Riziko nízkych úrokových sadzieb	Riziko pretrvávajúcej nízkej výnosovosti aktív v poisťovníach a vo fondoch, riziko vzniku bublín v cenách rizikovejších aktív	Na globálnych trhoch rastie objem investícií do rizikovejších aktív, čo zvyšuje možné riziko opätovného nárastu rizikovej averzie investorov	Vystavenie domácich finančných inštitúcií voči rozvíjajúcim sa krajinám je pomerne nízke	
	Straty, resp. prehĺbenie problémov v ekonomike v dôsledku nedostatočne obozretnej politiky bánk pri poskytovaní úverov retailu			Banky by mali pri poskytovaní úverov, vrátane ich refinancovania pri prenose z inej banky, vždy dôkladne posudzovať výšku a stabilitu príjmov žiadateľa, ako aj schopnosť klienta splácať úver v prípade nárastu úrokových sadzieb. Hodnotenie bonity klienta na účel rozhodnutia o poskytnutí úveru by nemalo byť založené na zohľadnení hodnoty zabezpečenia.
Riziká vyplývajúce zo zmeny obchodných praktík	Možné strategické riziko z rastúcej previazanosti bánk na finančných sprostredkovateľov	Tlak na zmiernovanie úverových štandardov bánk a skracovanie fixácie úrokového sadzby		Banky by mali udržiavať podiel úverov poskytnutých prostredníctvom finančných sprostredkovateľov na takej úrovni, aby neboli vystavené tlaku na zmiernovanie úverových štandardov a mali by samostatne preverovať a riadiť kreditné riziko z úverov poskytnutých touto formou.
	Riziká vyplývajúce z intenzívnej cenovej konkurencie na trhu poistenia áut	Doterajší pokles poisťovního v havarijnom poistení je neudržateľný, pretože vytvára stratu		Vplyv konkurencie na cenovú politiku v poistení áut by nemal byť na úkor riadneho plnenia oprávnených nárokov poistených.
Nepokoje na Ukrajine	Priamy negatívny dopad na finančný sektor v dôsledku kapitálových a úverových prepojení	Možný negatívny dopad na materské spoločnosti domácich bánk	Priame expozície domácich finančných inštitúcií a fondov voči Ruskej federácii a Ukrajine sú nízke	
	Negatívne sekundárne efekty sankcií na hospodársky rast a domáce finančné inštitúcie	Významnejšie prepojenie na Ruskú federáciu vo vybraných oblastiach domácej ekonomiky	Pre väčšinu podnikov exportujúcich do Ruskej federácie a financovaných slovenskými bankami by sa ich schopnosť splácať dlh nemala výraznejšie zhoršiť	



Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora (pokračovanie)

Oblasť	Riziko	Faktory prehlbujúce riziko	Faktory zmiernujúce riziko	Odporúčania NBS
Riziko koncentrácie, prepojenia v rámci finančného trhu a riziko prenosu externých rizík	Relatívne vysoká koncentrácia (časti) portfólia alebo vyššie vystavenie voči vlastnej skupine v niektorých inštitúciách alebo fondoch	Slovenská ekonomika vykazuje pomerne vysokú mieru hospodárskej prepojenosti domácich firiem, najväčšie môžu ohroziť solventnosť niektorých bánk		Banky by mali obozretne pristupovať k hodnoteniu hospodárskej prepojenosti klientov a obozretne riadiť riziko koncentrácie na strane úverov aj vkladov. Prípadná vyššia miera rizika koncentrácie by mala byť krytá dodatočnými vlastnými zdrojmi, resp. dodatočným likvidným vankúšom.
	Negatívny dôsledok racionalizačných opatrení alebo strategických rozhodnutí zo strany materských spoločností na domáce finančné inštitúcie a riziko prenosu externých rizík		Hodnota ukazovateľov ziskovosti v domácich bankách zostáva nad priemerom EÚ	
Legislatívne a regulátorne prostredie	Prehlbovanie nesúladu kompetencií a zodpovednosti v niektorých oblastiach	V rámci návrhu jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií sa výrazná časť kompetencií prenáša na európske inštitúcie (Európsku komisiu a Radu pre riešenie krízových situácií)		
	Riziko oslabenia ziskovosti finančných inštitúcií v prípade zvýšenia daňovej alebo odvodovej povinnosti alebo nestabilného regulátorneho prostredia	V roku 2014 budú banky popri bankovom odvode opätovne platiť odvod do Fondu ochrany vkladov. Implementácia bankovej únie navyše zavedie nový odvod do rezolučného fondu a zvýši poplatky za výkon dohľadu		

Zdroj: NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

1



1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

ZLEPŠOVANIE EKONOMICKEJ SITUÁCIE V EUROZÓNE NA POZADÍ PRIAZNIVÉHO SENTIMENTU NA FINANČNÝCH TRHOCH A MIERNEJ AKCELERÁCIE GLOBÁLNEHO HOSPODÁRSKEHO RASTU

V druhom polroku 2013 pokračovalo v eurozóne pozvoľné ekonomické oživenie. Reálny rast hrubého domáceho produktu (HDP) vo výške 0,3 % v tomto období síce nepresiahol dynamiku z druhého štvrtroka 2013, avšak jeho štruktúra bola robustnejšia a cyklické zlepšenie ekonomickej situácie sa rozšírilo na väčší počet krajín. Diferenciály medzi tempami hospodárskeho rastu členských krajín eurozóny klesli na úroveň z roku 2010, hoci stále ostali vyššie ako počas rokov predchádzajúcich globálnej finančnej kríze. V závere roka kladný ekonomický rast vykázali okrem Cypru aj všetky krajiny vnímané ako rizikovejšie.¹

Vývoj v eurozóne bol súčasťou širšieho trendu miernej akcelerácie globálnej ekonomiky, v rámci ktorej sa zlepšili najmä vyhladky rozvinutých krajín. Do pozície ťahúňa ekonomickej aktivity sa dostali najmä Spojené štáty americké, kde sa uvoľnená menová politika a oživenie trhu nehnuteľností premietli do výraznejšieho naštartovania domáceho dopytu. Podstatné očakávané zmiernenie fiškálnej reštrikcie v roku 2014 oproti predošlému roku pri tom vytvára ďalší predpoklad pre zachovanie dobrej dynamiky hospodárstva USA. Pomerne solídnym tempom napredovala aj japonská ekonomika, kde si však udržateľnosť reflačného úsilia bude vyžadovať popri monetárnom stimule aj dôslednú implementáciu ďalších dvoch zatiaľ zaostávajúcich pilierov – fiškálneho a štrukturálneho. Spomedzi veľkých ekonomík zaznamenala významné pozitívne prehodnotenie očakávaného rastu Veľká Británia. Na druhej strane, rozvíjajúce sa ekonomiky, ktoré v pokrízovom období generovali väčšinu globálneho rastu v poslednom období mierne strácajú svoju dynamiku. V neposlednom rade je to dôsledok kumulujúcich sa makroekonomických nerovnováh a zanedbávania štrukturálnych reforiem vo viacerých z nich.

Ozdravovanie reálnej ekonomiky v eurozóne bolo sprevádzané pokračujúcim zlepšova-

ním sentimentu na finančných trhoch v Európe. Pravdepodobnosť extrémnej udalosti sa podľa hodnotenia investorov znížila. Navyše už to neboli prevažne opatrenia Európskej centrálnej banky, ktoré pôsobili stabilizujúco na európske finančné trhy. Pozitívnejšie očakávania sa začali odvíjať aj od implementácie národného a nadnárodného reformného úsilia v Európe. Aktéri na finančných trhoch, ale aj v reálnej ekonomike, nadobudli zvýšenú dôveru v nový rámec makroekonomickej politiky postavený na ozdravovaní verejných financií, prorastových štrukturálnych reformách a väčšej integrácii, najmä v oblasti bankovníctva. Kľúčový rizikový faktor, teda špirála vzájomného vplyvu zníženej solventnosti periférnych krajín eurozóny a ich bankových sektorov, sa podstatne oslabil, minimálne z pohľadu diania na príslušných trhoch.

ŠTRUKTURÁLNE REFORMY V EUROZÓNE PRINIESLI POKROK VO VIACERÝCH OBLASTIACH, ALE PROCES ODSTRÁŇOVANIA MAKROEKONOMICKEJ NEROVNOVÁH EŠTE ZDÁLEKA NIE JE ZAVRŠENÝ

Kým zlepšenie sentimentu samo o sebe predstavuje dôležitý predpoklad pre dosahovanie vyššej ekonomickej výkonnosti a posilnenie finančnej stability eurozóny, z dlhodobejšieho hľadiska sú rozhodujúce súčasný aj budúci skutočný rozsah a kvalita zmien, ktorými prechádza hospodárstvo eurozóny a jej jednotlivých členských krajín. V tomto smere existuje viacero sfér, ktoré naozaj môžu byť dôvodom pre optimizmus, ale súčasne treba konštatovať, že je stále aj veľa oblastí, kde uskutočnené zmeny neboli dostačujúce a tieto sú dôvodom na opatrnosť a obozretnosť.

Znižovanie deficitov rozpočtov verejnej správy zatiaľ kvôli nízkemu hospodárskemu rastu nepostačovalo na zastavenie rastúcej miery zadlženosti krajín eurozóny. Konsolidácia verejných financií patrí od vypuknutia európskej dlhovej krízy k hlavným prioritám makroekonomickej politiky v Európe. Aj v roku 2013 pokračoval proces intenzívnej redukcie rozpočtových deficitov. V priemere za eurozónu sa saldo rozpočtu verejnej správy v tomto období zlepšilo

¹ V tomto hodnotení nie je zahrnuté Grécko, ktoré nevykazuje údaje o štvrtročnej dynamike HDP.

z -3,7 % HDP na -3,1 % HDP, čiže už len tesne nespĺňalo hranicu Maastrichtského kritéria. Ešte výraznejšie vyznieva rozsah konsolidačného úsilia v porovnaní s hodnotou -6,2 %, čo bol priemerný deficit ešte v roku 2010. Na úrovni niektorých individuálnych krajín bude však nevyhnutná ďalšia fiškálna reštrikcia, ak má dôjsť k zníženiu deficitu pod tri percentá HDP v lehote stanovenej Európskou komisiou v rámci procedúr nadmerného deficitu, resp. k dosiahnutiu strednodobého cieľa štrukturálneho deficitu vo výške -0,5 % HDP.

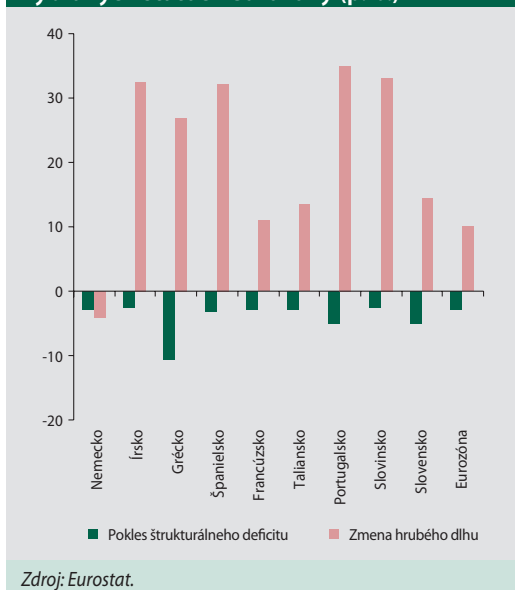
Stabilizácia verejných financií zostáva otvorenou otázkou najmä z pohľadu výšky štátneho dlhu. Kým pri rozpočtových deficitoch je prinajmenšom pozitívny ich niekoľkoročný klesajúci trend, zadlženosť verejnej správy bola aj v roku 2013 stále na vzostupe. Pritom až v piatich krajinách dlh presahoval k 31. decembru 2013 úroveň 100 % HDP a v ďalších troch 90 % HDP. Hlavným dôvodom narastajúcej zadlženosti väčšiny štátov je tzv. „efekt snehovej gule“, ktorý vyplýva z nepriaznivého rozdielu medzi reálnym úročením dlhu a reálnym rastom HDP. Podľa odhadov Európskej komisie by mal tento efekt viesť k miernemu nárastu priemernej výšky ukazovateľa dlhu voči HDP v eurozóne ešte aj v roku 2014. Najmä periférne krajiny, pre ktoré sa aj v ďalších rokoch predpokladá iba pomalé zvyšovanie eko-

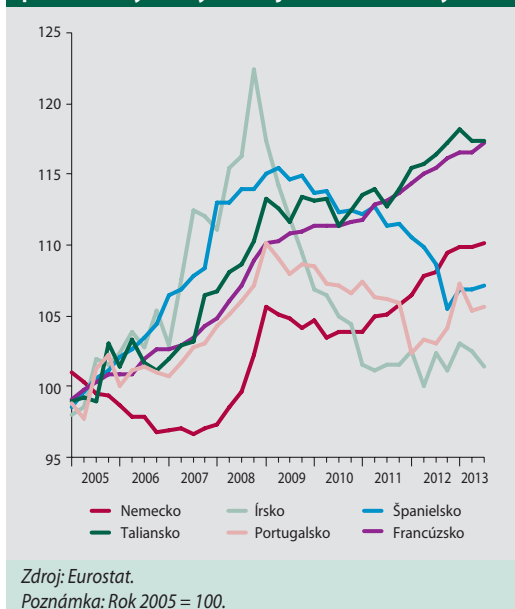
nomického rastu a súčasne nízka inflácia, sú teda vystavené riziku, že sa im nepodarí ani v strednodobom horizonte nasmerovať ich vysoký verejný dlh na udržateľnú trajektóriu.

Pre viaceré krajiny ostáva rizikom výrazný objem záväzkov voči zahraničiu. Analogická argumentácia ako v prípade verejných financií platí aj v otázke závislosti niektorých ekonomík od zahraničného financovania. Priebežná potreba prílevu dodatočných zahraničných zdrojov do krajín, ktoré pred krízou vo výraznom rozsahu využívali tieto prostriedky na investície a spotrebu, bola v priebehu posledných rokov takmer úplne eliminovaná. V minulosti negatívne saldo bežného účtu platobnej bilancie, ktoré vyjadruje mieru tejto potreby, sa v roku 2013 dokonca vo viacerých krajinách preklopilo do kladných čísel. Avšak čistá medzinárodná pozícia, vyjadrujúca celkové vystavenie ekonomiky voči zahraničiu, dosahuje v niektorých periférnych krajinách zápornú hodnotu na úrovni celoročného HDP a v roku 2013 sa ešte prehlbovala. To znamená, že závislosť týchto krajín od prílevu financií zo zahraničia je v súčasnosti vyššia ako v čase eskalácie dlhovej krízy v eurozóne. Potenciálna negatívna zmena sentimentu zahraničných investorov teda zostáva hrozbou pre finančnú stabilitu týchto ekonomík. K zmierňovaniu tohto rizika však prispieva skutočnosť, že časť zo zahraničného financovania týchto ekonomík pochádza od ECB alebo iných medzinárodných organizácií, a teda nepodlieha náladám na finančných trhoch.

Vyrovňovanie cenovej konkurencieschopnosti v rámci eurozóny pokračuje, avšak niektoré krajiny ešte neuskutočnili v tomto smere želaný pokrok. Nevyhnutná korekcia nerovnováhy v platobnej bilancii väčšiny periférnych krajín bola spočiatku dosiahnutá najmä poklesom importu, ale neskôr sa k nej pridalo aj oživenie exportu. Dôležitým spúšťačom vyššej exportnej výkonnosti bolo zlepšenie ich cenovej konkurencieschopnosti, ktorá sa odvíja od mzdovej hladiny a produktivity práce. Jednotkové náklady práce v Španielsku, Írsku, či Portugalsku klesli a eliminovali tak časť nárastu z predošlých rokov. Dlhodobejší problém s presadzovaním sa na zahraničných trhoch však majú dve z najväčších ekonomík eurozóny – Francúzsko a Taliansko. Ich relatívne jednotkové náklady práce v porovnaní so skupinou krajín reprezentujúcich väčšinu svetového zahraničného obchodu ostali na nezme-

Graf 1 Zmena výšky štrukturálneho deficitu a hrubého dlhu verejných financií v pomere k HDP v období rokov 2010 – 2013 vo vybraných štátoch eurozóny (p. b.)



Graf 2 Vývoj indexu jednotkových nákladov práce vo vybraných krajinách eurozóny


nenej úrovni, čo môže znamenať problém pre ich budúci ekonomický rast a nepriamo aj pre zvyšok eurozóny.

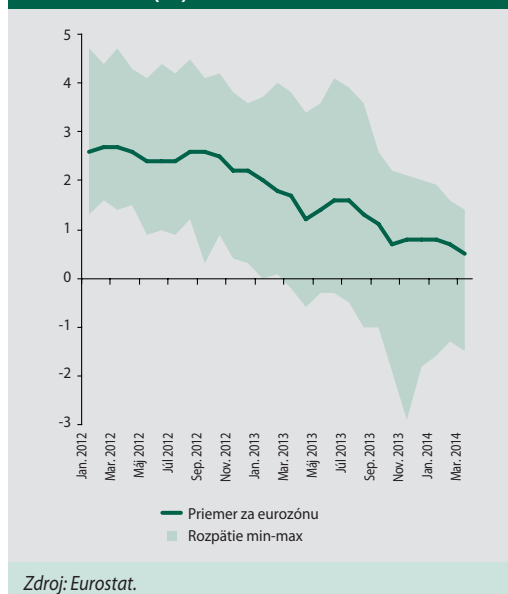
Aj keď posledné štvrtroky priniesli signály o miernom náraste zamestnanosti a stabilizácii nezamestnanosti, trh práce ostáva jedným z najväznejších problémov pre eurozónu. A to nielen z pohľadu aktuálneho nepriaznivého cyklického stavu. Existujú totiž indície, že zvýšenie nezamestnanosti v niektorých krajinách môže byť aj štruktúrnej povahy, čo by sa premietlo do nižšieho potenciálneho rastu HDP v strednodobom horizonte.

VÝRAZNÝ POKLES INFLÁCIE V EUROZÓNE VYVOLÁVA OBAVY Z MOŽNOSTI DEFLÁCIE

Dlhodobejšie zotrvanie inflácie na nízkej úrovni posledných mesiacov, resp. v horšom prípade nástup deflácie by mali zásadný negatívny dopad na reálnu ekonomiku aj finančný sektor eurozóny. Klesajúce ceny energií v kombinácii so stále relatívne slabou ekonomickou aktivitou a vysokou nezamestnanosťou v eurozóne pôsobili v roku 2013 aj na začiatku roku 2014 dezinflačne. V marci 2014 dosiahla priemerná miera medziročnej spotrebiteľskej inflácie iba 0,5 %. Niektoré krajiny eurozóny dokonca vykázali v posledných mesiacoch zápornú zmenu spotrebiteľských cien. Podľa základného scenára

budúceho vývoja by síce inflácia mala zostať aj v najbližších rokoch pod strednodobým cieľom ECB, ale mala by začať postupne narastať, tak ako sa bude znižovať produkčná medzera v ekonomike. Návrat k vyšším tempám rastu cien implikujú aj stabilne ukotvené očakávania finančných trhov. V prípade, že ekonomický vývoj v eurozóne, opakovane, tak ako v posledných rokoch, zaostane za očakávaniami, by to mohlo znamenať dlhodobejšie obdobie veľmi nízkej inflácie. Dôsledky takéhoto vývoja pre finančnú stabilitu by boli prevažne negatívne. Nízka inflácia v čase, keď nominálne úrokové sadzby už prakticky nemajú kam klesať, by znamenala nárast reálnych úrokových sadzieb. To by ale skomplikovalo konsolidáciu vo verejných financiách štátov aj oddlžovanie bilancií v súkromnom sektore. Ak by prostredie nízkej inflácie prevládalo vo všetkých krajinách eurozóny, sťažilo by to snahu niektorých krajín o obnovenie konkurencieschopnosti. Potrebný rozdiel medzi vývojom miezd v týchto krajinách oproti krajinám s vysokou konkurencieschopnosťou by sa v takomto prípade dal dosiahnuť iba znižovaním nominálnych miezd.

V extrémnom prípade by nízka inflácia mohla prejsť aj do deflácie, čo by prinieslo so sebou ešte väčší stupeň rizika. Roztočenie deflačnej špirály by viedlo k odkladaniu spotreby aj investícií a hrozil by návrat do recesie. Bankový sektor by čelil nielen nárastu zlyhaných úverov, ale zároveň

Graf 3 Vývoj spotrebiteľskej inflácie v eurozóne (%)




by sa ešte viac znížila jeho schopnosť generovať úrokové príjmy a zisk, keďže výnosová krivka by sa sploštila.

DOMINANTNÝMI RIZIKAMI NA GLOBÁLNYCH FINANČNÝCH TRHOCH SÚ V PROSTREDÍ NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH MIER VÝRAZNÝ NÁRAST DOPYTU PO RIZIKOVEJŠÍCH AKTÍVACH A VPLYV PRÍPADNÉHO SPRÍSŇOVANIA MENOVEJ POLITIKY V USA NA OCENENIE TAKÝCHTO AKTÍV

Pri súčasných nízkych úrokových sadzbách udržiavaných centrálnymi bankami sa investori čoraz viac zameriavajú na rizikovejšie aktíva s cieľom vylepšiť výnosnosť svojich portfólií.

Finančné trhy rozvinutých krajín charakterizovali v druhej polovici roka 2013 a na začiatku roka 2014 rastúce ceny väčšiny aktív a nízka volatilita. Takýto vývoj bol do určitej miery opodstatnený už spomínanými zlepšenými ekonomickými výhliadkami. Viaceré aspekty diania na finančných trhoch však vyvolávajú otázky, či nedochádza k formovaniu potenciálne nebezpečných trendov. Najmä dlhopisové a kreditné trhy javia známky nedostatočného zohľadnenia rizika. Jedným z príkladov sú štátne dlhopisy periférnych krajín eurozóny. Ich výnosy do splatnosti poklesli v posledných mesiacoch na, resp. v niektorých prípadoch aj pod, úroveň dosahovanú pred krízou. Dopyt po nových emisiách Grécka, Portugalska či Írska, ktoré ešte nedávno nemali vôbec prístup na trh, niekoľkonásobne prevyšuje ponuku. Aj spready korporátnych dlhopisov v Európe zaznamenali zásluhou vysokého dopytu investorov návrat na predkrízové úrovne, pričom najväčšie poklesy boli pozorované v kategórii cenných papierov s nižším kreditným ratingom. Nízke miery zlyhania pritom môžu iba zdanlivo vysvetľovať túto kompresiu, nakoľko v súčasnosti môže platiť aj opačná kauzalita, teda, že nízke úrokové náklady udržiavajú v chode aj menej životaschopné podniky a umelo udržiujú výskyt bankrotov na nízkej úrovni. Najmä v USA, ale aj v Európe sa na finančných trhoch vo výraznom rozsahu presadzujú kreditné nástroje, ktoré boli často používané práve na vrchole predošlého cyklu pred vypuknutím krízy. Príkladom sú tzv. „cov-lite“ úvery, čo sú úvery s menším stupňom ochrany pre veriteľov. Ich emisia v USA v roku 2013 bola trojnásobne vyššia ako v roku 2007. Výrazne sa zvýšila aj emisia nástrojov typu CLO, „CoCo“ dlhopisov² a dlhopisov, ktoré vyplácajú kupón v podobe ďalších dlhopisov („payment-in-kind“ dlhopisy). Optimizmus prevládala aj na akciových trhoch. Európske akciové indexy rástli

pod vplyvom prílevu zahraničných portfóliových investícií a americký index S&P 500 tiež prekonal historické maximá. Spoločným menovateľom uvedených trendov je pravdepodobne prostredie prevládajúcich nízkych úrokových mier v rozvinutých ekonomikách. V týchto podmienkach investorom snažiacim sa dosiahnuť vyšší výnos neostáva iné, ako siahnuť po takýchto nástrojoch, pričom však podstupujú zvýšené riziko – kreditné, likvidné, či produktové. Navyše financovanie nákupu takýchto nástrojov je pri nízkych úrokových sadzbách pomerne lacné, čo zvyšuje rizikový apetít.

Obrat v cykle menovej politiky v USA by mohol pri nezvládnutom manažovaní očakávaní Fedom spustiť vlnu turbulencií. Plošné negatívne precenenie rizikovejších aktív by sa mohlo spustiť v prípade návratu úrokových sadzieb na vyššie úrovne. Tlak na nárast úrokových sadzieb by sa mohol objaviť najmä v súvislosti s napredujúcim oživením americkej ekonomiky. Federálny rezervný systém (Fed) už začal s postupným utlmením programu kvantitatívneho uvoľňovania a komunikoval na verejnosť, že zhruba ku koncu prvej polovice roka 2015 by mohlo prísť aj prvé zvýšenie základnej úrokovej sadzby. Finančné trhy to premietli do zostrmenia americkej bezrizikovej výnosovej krivky. Keďže prevažná časť zvýšenia dlhodobých úrokových sadzieb štátnych dlhopisov v USA pripadala na nárast likvidnej prémie, preniesla sa táto zmena čiastočne aj do bezrizikových výnosových kriviek v Európe a ďalších krajinách. Rastový trend ostatných aktív však ostal zatiaľ prakticky nedotknutý týmto vývojom. V prípade, že sa však očakávania trhu ohľadom zvyšovania úrokových sadzieb posunú k skoršiemu termínu, alebo dôjde k ďalšiemu zvýšeniu likvidnej prémie smerom k historickému priemeru, dlhodobé úrokové sadzby na globálnych finančných trhoch porastú. Tým sa zníži relatívna atraktivita investícií do rizikovejších nástrojov a môže dôjsť k ich výpredaju a poklesu cien. Najmä pre eurozónu by boli vyššie úrokové sadzby problémom aj z pohľadu reálnej ekonomiky. Na jednej strane by sa zmenšil dopyt po úveroch, čo by predčasne priškrtilo investičný dopyt. Na strane druhej by zvýšené úrokové bremeno mohlo priviesť časť podnikov do finančných ťažkostí a spustiť vlnu úverových zlyhaní.

Európske banky posilnili svoje kapitálové pozície, ale kvalita ich aktív sa v priemere

² „CoCo“ dlhopis z anglického výrazu „contingent convertible“ predstavuje typ dlhopisu, ktorý sa podmienene, pri výskyte vopred zadefinovanej udalosti, transformuje na kapitál spoločnosti, ktorá tento dlhopis emitovala.



stále zhoršovala a rástlo vystavenie voči suverénnemu riziku. Optimizmus finančných trhov smeroval aj voči bankovému sektoru v eurozóne. Rástli ceny akcií bánk, znižovali sa CDS spready, zlepšovala sa dostupnosť financovania sa a celkovo dochádzalo k poklesu fragmentácie. Úroveň ziskovosti bánk v eurozóne však ostala nízka. Platí to najmä pre bankové sektory z periférnych krajín, kde stále rastúci objem zlyhaných úverov ťahá ziskovosť nadol. Vzhľadom na to, že kreditná kvalita aktív sleduje makroekonomický cyklus s oneskorením, nedá sa vyhlásiť, že tvorba opravných položiek ešte nejaký čas porastie. Nízky zisk pritom komplikuje bankám snahu o rekapitalizáciu potrebnú tak pre splnenie nových regulačných pravidiel, ako aj pre naštartovanie úverovania. Kapitálová primeranosť bánk sa síce za posledné roky zvýšila, ale zďaleka nie iba zásluhou doplnenia kapitálu. Banky zlepšovali svoje ukazovatele solventnosti aj značným zmenšovaním svojich bilancií a znižovaním rizikových váh časti aktív. Hlavne pri druhom z uvedených postupov je otázne, či namiesto zvyšovania robustnosti bánk nepredstavujú naopak prehĺbenie hrozby pre finančnú stabilitu. Aj keď prepojenie bankových sektorov

so štátom prostredníctvom dlhopisov prinášalo v poslednom období skôr pozitívne synergie, prípadný návrat zvýšeného rizika štátov by mal pre banky nemenej negatívne implikácie ako v nedávnej minulosti. Podiel domácich štátnych dlhopisov v súvahe bankových sektorov niektorých periférnych krajín sa počas roka 2013 totiž ešte zvýšil, hoci v jeho závere bola zaznamenaná mierna korekcia nadol.

Novým druhom rizika pre finančnú stabilitu eurozóny je vznik geopolitického napätia v súvislosti so sporom medzi Ukrajinou a Ruskou federáciou. Aj keď ceny aktív na globálnych finančných trhoch reagovali na doterajší priebeh krízy iba v pomerne malej miere, jeho prípadné vyostrenie by mohlo mať potenciál zvýšiť rizikovú averziu investorov. Zhoršenie sentimentu by sa okrem finančných trhov mohlo prejaviť aj v reálnej ekonomike. Ohrozený je aj zahraničný obchod s Ruskou federáciou, keďže medzi uvažovanými sankciami Európskej únie voči Ruskej federácii je aj zavedenie obmedzení na dovoz tovaru z Ruskej federácie, čo by pravdepodobne viedlo k odvetnému opatreniu zameranému na export Európskej únie.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

2



2 DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

MIERNE OŽIVENIE DOMÁCEJ EKONOMIKY V ZÁVERE ROKA 2013

Vývoj v domácej ekonomike v poslednom období bol z pohľadu finančnej stability mierne pozitívny. Hospodársky rast Slovenska v poslednom štvrtroku 2013 čiastočne zrýchlil. Najdôležitejšou položkou v štruktúre rastu bol export, ale kladný bol aj príspevok domáceho dopytu. Oživenie zaznamenala najmä investičná aktivita. Najviac sa o to pričínili investície do veľkých projektov v automobilovom priemysle a v oblasti infraštruktúry, ale investície zvyšovali aj menšie podniky v súkromnom sektore. Vzrástla aj konečná spotreba domácností, avšak iba v minimálnej miere a na jej naštartovanie sa tak stále čaká. Domácnosti boli limitované najmä vysokou mierou nezamestnanosti a poklesom reálneho disponibilného príjmu. Priebežné mesačné údaje z prvého štvrtroka 2014 o maloobchodnom predaji a spotrebiteľských náladách však naznačujú možnú akceleráciu súkromnej spotreby. Podľa oficiálnej predikcie NBS by sa mala dynamika slovenského hospodárstva v priebehu roka 2014 zvyšovať, pričom medziročný rast HDP sa očakáva na úrovni 2,4 %, teda viac ako dvojnásobok tempa z roku 2013. Prakticky rovnaký rast predpovedá Slovensku aj Európska komisia.

Zlepšenie makroekonomickej situácie sa vo štvrtom štvrtroku začalo pozitívne premietiť aj do niektorých významných mikroekonomických ukazovateľov podnikového sektora. Z údajov zo vzorky zhruba 5 tisíc podnikov, ktoré zhromažďuje Štatistický úrad SR vyplýva, že kým v prvých deviatich mesiacoch roka 2013 bola ziskovosť podnikov meraná rentabilitou aktív nižšia ako v roku 2012, v závere roka sa situácia otočila a ziskovosť bola medziročne vyššia. Rovnaký obrat bol pozorovaný aj vo vývoji pomeru finančných aktív na celkových aktívach podnikov. Tieto pozorovania teda naznačujú, že finančná situácia podnikov by sa mohla postupne začať posilňovať. Na druhej strane však samotná úroveň ziskovosti ostala stále pomerne nepriaznivá, keď viac ako štvrtina z danej vzorky podnikov vykázala v roku 2013 negatívny hospodársky výsledok.

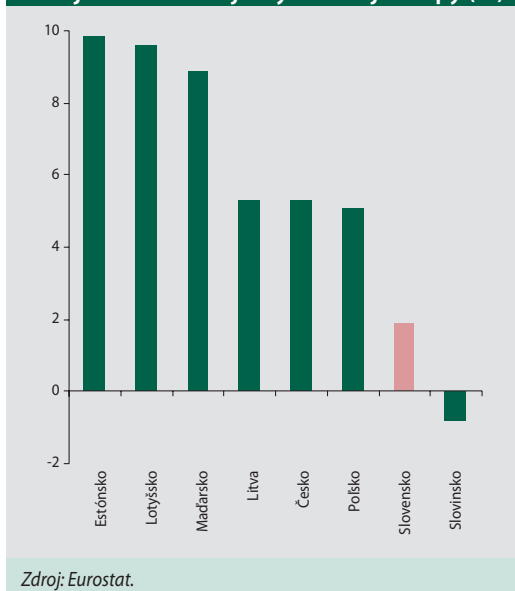
SLOVENSKO BEZ VÝRAZNEJŠÍCH MAKROEKONOMICKÝCH NEROVNOVÁH

Ekonomické oživenie, ku ktorému dochádza a ktoré by malo v ďalšom období napredovať, vytvára dobré predpoklady pre posilnenie finančnej stability na Slovensku, ale nie je zďaleka jej jediným determinantom. V strednodobom horizonte je nemenej dôležité posudzovať makroekonomický vývoj aj z pohľadu existencie či vytvárania nerovnováh, ktoré by mohli predstavovať hrozbu pre finančnú stabilitu. V tomto kontexte je pozitívne, že Európska komisia zaradila v rámci svojho pravidelného ročného monitoringu Slovensko do menšinovej skupiny krajín EÚ, pri ktorých nie je konštatovaná prítomnosť makroekonomických nerovnováh.

Spomedzi základných jedenástich indikátorov posudzovaných v rámci pravidelného procesu hodnotenia makroekonomických nerovnováh prekračuje Slovensko varovnú hranicu iba v dvoch z nich. Prvým je podiel čistej medzinárodnej zahraničnej pozície na HDP, ktorý pri hodnote zhruba -65 % pomerne jednoznačne presahuje stanovený limit na úrovni -35 %. Hoci interpretácia tohto indikátora hovorí, že slovenská ekonomika ako celok je v nadmernej dlžníckej pozícii voči zahraničiu, riziká z toho plynúce sú výrazne zmiernené faktom, že podstatná časť tejto zápornej pozície sa viaže na priame zahraničné investície. Kapitál prichádzajúci do krajiny v podobe priamych zahraničných investícií je totiž v princípe stabilnejší ako iné formy financovania, ktoré môžu byť náchylné na prudké a neočakávané odlevy. Navyše, bežný účet platobnej bilancie bol už dva uplynulé kalendárne roky prebytkový, čo znamená, že už nedochádza k novej kumulácii záväzkov voči zahraničiu.

Druhý indikátor, ktorý sa v prípade Slovenska vymyká spomedzi stanovených „bezpečných“ hraníc, je miera nezamestnanosti, ktorá dlhodobo predstavuje slabé miesto domácej ekonomiky. Počas roka 2013 sa miera nezamestnanosti nachádzala v priemere tesne nad hladinou 14 %. Okrem samotnej výšky ukazovateľa sú dodatočnými negatívami skutočnosťou, že veľká

Graf 4 Zmena nominálnych jednotkových nákladov práce v rokoch 2010 – 2013 v krajinách strednej a východnej Európy (%)



Zdroj: Eurostat.

časť nezamestnanosti je štruktúrálnej povahy, a že v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ je vysoká aj nezamestnanosť medzi mladými ľuďmi. Prinajmenšom z hľadiska cyklického vývoja však možno pozorovať určité zlepšenia na trhu práce. V závere roka začalo pozvoľné zvyšovanie zamestnanosti, čo sa premietlo aj do mierneho poklesu miery nezamestnanosti.

Pre slovenskú exportne orientovanú ekonomiku je mimoriadne dôležité, aby si zachovala konkurencieschopnosť na medzinárodných trhoch. Významným indikátorom v tomto smere sú nominálne jednotkové náklady práce. Na ich základe možno konštatovať, že cenová konkurencieschopnosť Slovenska by nemala byť v ohrození, keďže po dvoch rokoch mierneho nárastu došlo v roku 2013 k poklesu hodnoty tohto ukazovateľa. Pritom takmer vo všetkých ostatných krajinách EÚ sa nominálne jednotkové náklady práce v roku 2013 zvýšili. Ešte dôležitejšie je, že v dlhodobejšom meradle posledných niekoľko rokov jednotkové náklady práce na Slovensku prakticky stagnujú, zatiaľ čo v hlavných konkurenčných krajinách zo strednej a východnej Európy možno s výnimkou Slovinska pozorovať rastúci trend. Mzdový vývoj, ktorý nepredbieha produktivitu práce, by tak mal prispieť k udržaniu dobrej exportnej výkonnosti domácej ekonomiky a atraktívnosti krajiny pre priame zahraničné investície.

POKRAČOVALA KONSOLIDÁCIA VEREJNÝCH FINANCIÍ, AVŠAK ZA POMOCI VIACERÝCH JEDNORAZOVÝCH OPATRENÍ

Hoci základný ukazovateľ zdravia verejných financií, ktorým je podiel dlhu na HDP, leží v prípade Slovenska pod hranicou 60 % a je zároveň jeden z najnižších v eurozóne, niektoré trendy vo fiskálnej oblasti si zaslužia zvýšenú pozornosť. Vláda v roku 2013 dokonca s miernou rezervou splnila svoj základný rozpočtový cieľ, ktorým bolo zníženie deficitu pod 3 % HDP. Saldo verejných financií kleslo z -2,8 % HDP v roku 2012 na -4,5 % HDP, čiže o jednu desatinu percentuálneho bodu viac ako sa uvažovalo v rozpočte. Daňové a nedaňové príjmy rozpočtu však zaostali za plánovanými hodnotami a tieto výpadky boli kompenzované najmä úsporami na spolufinancovaní v súvislosti s nižším čerpaním prostriedkov z fondov EÚ a rozpustením rezervy súvisiacej s otvorením druhého piliera dôchodkového sporenia. Obmedzenie čerpania európskych fondov na investičné aktivity však zrejme nepredstavuje optimálny spôsob úspor, keďže tým zároveň dochádza k redukcii aktuálneho rastu HDP a aj dlhodobejšieho potenciálu ekonomiky. Obdobný argument platí aj pre hospodárenie obcí, ktoré namiesto plánovaného znižovania bežných výdavkov šetrili výrazne na kapitálových výdavkoch. Okrem toho boli v rozpočte zakomponované viaceré jednorazové príjmové položky, ktoré neprispievajú k dlhodobému zlepšeniu stavu verejných financií. Napriek uvedeným skutočnostiam dosiahlo v roku 2013 konsolidačné úsilie, definované ako medziročný pokles štruktúrneho deficitu, pomerne vysokú hodnotu 1,9 %³. Podľa schváleného rozpočtu na roky 2014 až 2016 by však tempo ozdravovania verejných financií malo v roku 2014 spomaliť. Hotozostný deficit v roku 2014 by mal síce mierne klesnúť na -2,6 % HDP, ale to iba vďaka ďalšiemu navýšeniu jednorazových opatrení až na úroveň 1,7 % HDP. Štruktúrne saldo by sa malo naopak zhoršiť na -4,0 % HDP. Ďalšia konsolidácia sa tak podľa rozpočtu odkladá až na nasledujúce roky, čo môže znižovať kredibilitu takéhoto záväzku pre investorov.

Dlh verejnej správy pokračoval v roku 2013 v rastovom trende.

K 31. decembru 2013 dosiahol úroveň 55,4 %, čo bolo o 0,5 p. b. viac ako sa predpokladalo v rozpočte. Súčasne to znamená, že dlh prekročil v poradí už tretiu varovnú hranicu danú ústavným zákonom o rozpočtovej zodpovednosti⁴. To znamená, že v priebehu roka

³ Údaje o výške štruktúrneho salda a konsolidačného úsilia podľa metodiky Európskej komisie sú prevzaté z dokumentov Rady pre rozpočtovú zodpovednosť.

⁴ Ústavný zákon č. 493/2011 Z. z. o rozpočtovej zodpovednosti.



2014 by malo dôjsť k viazaniu 3 % (očistených) výdavkov štátneho rozpočtu a zároveň by rozpočet na rok 2015, predložený vládou Národnej rade SR, nemal obsahovať nominálny nárast výdavkov.

PODOBNE AKO VO ZVÝŠKU EUROZÓNY, AJ NA SLOVENSKU PREBIEHA OD JESENE 2013 POMERNE VÝRAZNÝ

DEZINFLAČNÝ VÝVOJ

Na štvrtročnej báze je inflácia negatívna už od tretieho štvrťroka 2013 a vo februári a marci 2014 dosiahla mierne zápornú úroveň dokonca aj medziročná dynamika spotrebiteľských cien. Vzhľadom na krátku dobu trvania a hlavné dôvody spomalenia rastu cenovej hladiny (pokles cien potravín a energií) zatiaľ ale nemožno hovoriť o deflácií v zmysle endogénne generovaného trvalejšieho procesu klesajúcich cien naprieč spotrebným košom. Zároveň sa však v súčasnej situácii ani nedá úplne vylúčiť takýto deflačný scenár. Jeho implikácie pre finančnú stabilitu by boli analogické, ako sa uvádza v úvahe o hrozbe deflácie v eurozóne z predošlej kapitoly. Okrem negatívneho efektu na reálnu ekonomickú aktivitu by deflácia na Slovensku mohla zvýšiť finančné bremeno klientov bánk a tiež zadlženosť verejných financií. Miera dlhu verejnej správy by tak mohla prekročiť 60 %-nú hranicu ústavného zákona o rozpočtovej zodpovednosti. Popri vyšších reálnych úrokových sadzbách a nižšom nominálnom HDP by pomer dlhu k HDP zrejme negatívne ovplyvnilo aj zhoršenie primárneho salda štátneho rozpočtu, keďže jeho výdavková stránka reaguje na pokles cien menej elasticky ako tá príjmová.

SPOR MEDZI RUSKOU FEDERÁCIOU A UKRAJINOU PRINÁŠA SO SEBOU AJ URČITÉ RIZIKÁ PRE FINANČNÚ STABILITU NA SLOVENSKU

Existuje niekoľko kanálov, ktorými by táto kríza mohla negatívne ovplyvniť stabilitu domáceho finančného sektora. Najpriamočiarejší

z nich je prostredníctvom poklesu cien ruských a ukrajinských finančných aktív. Bez ohľadu na vývoj ich ocenenia by ale slovenský finančný sektor nemal byť týmto ohrozený, keďže jeho priame vystavenie voči ruským a ukrajinským aktívam je minimálne a rovnaký záver platí aj pre takmer všetky individuálne finančné inštitúcie.

Významnejšie riziko pre finančnú stabilitu na Slovensku, najmä pre bankový sektor, však môžu predstavovať rôzne sekundárne efekty krízy. Tie by sa mohli dostať napríklad v súvislosti s vystavením materských bankových skupín voči Rusku a Ukrajine, alebo so sankciami, ktoré EÚ zvažuje uvaliť na Ruskú federáciu a ruský finančný sektor a potenciálnymi protiopatreniami zo strany Ruskej federácie. V závislosti od rozsahu a miery sankcií je možné očakávať aj rozdielny dopad na jednotlivé sektory domáceho finančného trhu, ako aj na jednotlivé finančné inštitúcie.

Jedným zo scenárov vývoja je scenár obmedzenia alebo zmrazenia vzájomnej obchodnej výmeny medzi EÚ a Ruskou federáciou. V takom prípade by slovenské podniky exportujúce do Ruskej federácie zrejme prišli o časť svojich tržieb, čo by mohlo zhoršiť ich finančnú pozíciu. Ak by išlo o podniky, ktoré sú súčasne financované slovenskými bankami, potom by to mohlo pre domáce banky znamenať nárast kreditného rizika. Z analýzy však vyplýva, že schopnosť takýchto podnikov obsluhovať svoj dlh by nemala byť výrazne ohrozená, keďže pre väčšinu z nich nepredstavuje odbyt do Ruskej federácie rozhodujúcu časť ich príjmov. Treba však poznamenať, že príslušná analýza sa zameriavala výlučne na skupinu podnikov, ktoré sú priamo exportne naviazané na ruský trh a súčasne majú úver od slovenských bánk. Uvedené závery preto nemožno zovšeobecniť na celkový dopad prípadných obchodných sankcií na podnikový sektor na Slovensku ako celok.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU

3



3 FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU

3.1 SOLVENTNOSŤ A FINANČNÁ POZÍCIA FINANČNÉHO SEKTORA

ZISKOVOSŤ VO FINANČNOM SEKTORE

Ziskovosť slovenského bankového sektora zaznamenala počas roka 2013 rast o 11,8 %.

Dôvodom bol predovšetkým nárast retailových úverov, vďaka ktorým sa zvýšili úrokové príjmy z tohto sektora. Poklesli aj náklady na kreditné riziko z úverov poskytnutých sektoru podnikov, hoci v sektore retailu mierne vzrástli. Dôležitým faktorom bola aj skutočnosť, že sa neopakovali straty z dlhopisového portfólia, ktoré zaznamenali vybrané banky v roku 2012. Trend rastu ziskovosti pokračoval aj počas prvého štvrtroka 2014, aj keď miernejším tempom. K 31. marcu 2014 dosiahla ziskovosť medziročný rast vo výške 9,2 %. Dôvodom poklesu tempa rastu bolo najmä ďalšie zvýšenie nákladov na kreditné riziko v sektore retailu, ako aj opätovné zavedenie odvodov do Fondu ochrany vkladov.

Úroveň ziskovosti domácich bánk je v kontexte bankových sektorov ostatných štátov EÚ vyššia, čo slovenskému bankovému sektoru umožňuje posilniť svoju odolnosť voči prípadnému nepriaznivému ekonomickému vývoju v budúcnosti.

Dôvodom je predovšetkým vysoká hodnota čistej úrokovej marže, ktorá je jedna z najvyšších v EÚ a presahuje aj medián krajín EÚ strednej a východnej Európy⁵. Dôležitým faktorom však zostáva aj zatiaľ pomerne nízka miera nákladov na kreditné riziko. Tieto faktory možno vnímať ako zdravú štruktúru ziskovosti, keďže vďaka vysokému významu čistých úrokových príjmov sú domáce banky výrazne menej závislé na iných neúrokových príjmoch z rizikovejších operácií na finančných trhoch. Medián podielu čistých úrokových príjmov na celkových prevádzkových príjmoch bol k 30. júnu 2013 na úrovni 53 %, zatiaľ čo na Slovensku presahoval 80 %.⁶ Relatívne vysoký stupeň robustnosti čistých úrokových príjmov v porovnaní s inými typmi príjmov zároveň umožňuje zabezpečiť schopnosť absorbovať aj prípadný nárast strát spôsobených prípadným zhoršením kvality úverového portfólia. Udržateľnosť tohto trendu je dôležitá z hľadiska finančnej stability slovenského bankového

sektora. Aby bolo možné túto udržateľnosť lepšie zhodnotiť, nasledujúci text je zameraný na podrobnejšiu analýzu čistej marže⁷ bánk v retailovom aj podnikovom segmente.

Výnosovosť aktív naďalej vytvára dostatočnú a stabilnú maržu ziskovosti, a to aj po odpočítaní nákladovosti zdrojov a po úprave o náklady na kreditné riziko.

Platí to predovšetkým v retailovom segmente, a to napriek tomu, že tento segment zaznamenal v roku 2013 mierne pokles čistej marže. Dôvodom bolo predovšetkým zníženie úrokových výnosov a mierny nárast nákladov na kreditné riziko, ktoré boli iba čiastočne kompenzované nárastom miery príjmov z poplatkov. Na druhej strane, úvery poskytnuté podnikovému sektoru vykazujú výrazne nižšiu čistú výnosnosť, čo je dané predovšetkým nižšou výnosnosťou z hľadiska úrokov a poplatkov pri približne rovnakej miere nákladov na kreditné riziko.

V niektorých individuálnych bankách sa však čistá marža podnikových úverov dostala počas roka 2013 na veľmi nízke úrovne.

Platí to predovšetkým pre novoposkytované úvery veľkým korporátnym klientom. Ako ukazuje graf 7 (ľavá časť), priemerná čistá marža novoposkytovaných podnikových úverov po zohľadnení výnosov z poplatkov, nákladov na kreditné riziko a nákladov na cenu pasív je na úrovni len 0,65 %. Situácia z hľadiska individuálnych bánk je však pomerne heterogénna. Nízkou výnosnosť vykazujú najmä banky viac zamerané na financovanie veľkých klientov, a to vrátane niektorých väčších bánk. To môže spôsobovať nižší záujem zo strany bánk financovať projekty s vyššou mierou rizika, keďže marža pri takýchto úveroch by nemusela byť dostatočná ani na pokrytie mierneho nárastu nákladov na kreditné riziko v prípade čiastočného zhoršenia situácie.

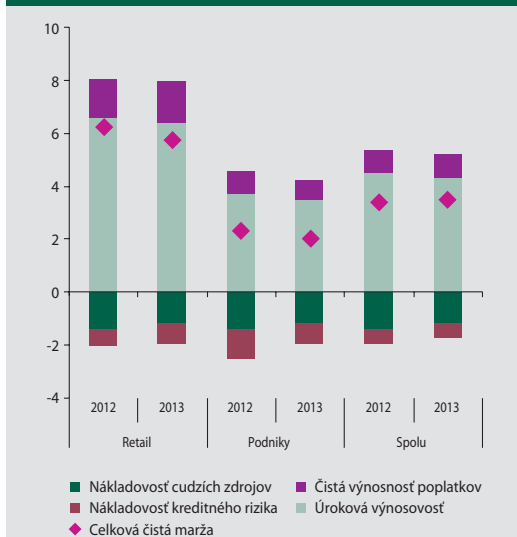
Na druhej strane, v sektore retailu dosahujú banky vyššie čisté marže ako pri podnikovom sektore.

Prejavuje sa však rozdiel medzi skupinou veľkých a menších bánk. Skupina veľkých bánk si udržuje čisté marže vyššie, pričom tento rozdiel sa ešte zvýraznil pri nových úveroch poskytovaných na konci roka 2013. Napriek tomu je

5 Dôvodom tejto skutočnosti môže byť vyššia výnosovosť na strane úverov, ale aj nižšia nákladovosť na strane vkladov v dôsledku dobrej dostupnosti slovenských bánk k primárnym zdrojom financovania sa.

6 Zdroj: ECB Statistical Data Warehouse.

7 Pod čistou maržou sa rozumie výnosovosť úverov z úrokov aj poplatkov, znížená o mieru nákladov na kreditné riziko a priemernú nákladovosť cudzích zdrojov.

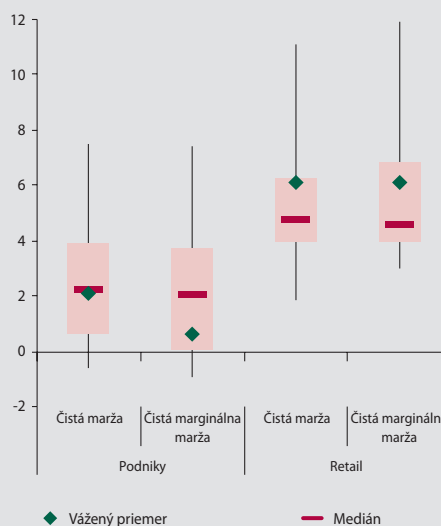
Graf 5 Štruktúra výnosovosti a nákladovosti aktív (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Výnosovosť bola vypočítaná ako podiel celkových výnosov na priemernej hodnote úverov v danom sektore za obdobie celého roka.

Nákladovosť cudzích zdrojov bola vypočítaná ako podiel celkových úrokových nákladov na priemernej hodnote cudzích zdrojov za obdobie celého roka.

Nákladovosť kreditného rizika bola vypočítaná ako podiel nákladov na kreditné riziko vrátane nákladov na odpisy a odpredaje na priemernej hodnote úverov v danom sektore za obdobie celého roka.

Graf 6 Distribúcia čistej marže retailových a podnikových úverov z hľadiska individuálnych bánk (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Graf zobrazuje priemer, medián, medzikvartilové rozpätie, minimum a maximum čistej marže úverov. Čistá marža bola vypočítaná ako výnosovosť príslušného typu úverov z úrokov a poplatkov, znížená o priemerné náklady na kreditné riziko za roky 2012 a 2013 a o nákladovosť cudzích zdrojov. Pri výpočte čistej marginálnej marže sa do úvahy zobrala úroková miera na nové úvery namiesto výnosovosti úverového portfólia za rok 2013. V grafe sú zobrazené iba banky, ktoré majú trhový podiel aspoň 1 % na trhu úverov podnikom, resp. aspoň 0,5 % na trhu úverov domácnostiam.

však možné povedať, že situácia je v tomto segmente v porovnaní s trhom podnikových úverov homogénnejšia.

Tabuľka 2 Výška bankového odvodu a odvodu do Fondu ochrany vkladov (%)

	2012				2013				2014
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Bankový odvod	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Mimoriadny odvod	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Odvod do FOV	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2

Zdroj: NBS.

Poznámky: V prípade bankového odvodu je základom suma pasív banky znížená o sumu vlastného imania, ak je jeho hodnota kladná, o hodnotu finančných zdrojov dlhodobo poskytnutých pobočkou zahraničnej banky a o hodnotu podriadeného dlhu. Počas prvého polroka 2012, ako aj v prípade mimoriadneho odvodu bola táto suma znížená aj o objem chránených vkladov. V prípade odvodu do Fondu ochrany vkladov je základom suma objemu chránených vkladov.

FOV – Fond ochrany vkladov.

V budúcnosti sa môžu prejaviť viaceré trendy, ktoré môžu viesť k spomaleniu doterajšieho rastu ziskovosti a zmeny jej štruktúry. Vzhľadom na pretrvávajúcu mieru konkurencie je možné očakávať pokles čistých úrokových marží v dôsledku ich priblíženia sa k hodnotám v ostatných bankových sektoroch EÚ. Táto zmena zároveň bude viesť k nárastu podielu príjmov z poplatkov, a teda aj nárastu ich významu. Prvoradým faktorom ovplyvňujúcim celkovú úroveň ziskovosti však bude predovšetkým miera nárastu úverov, predovšetkým v segmente retailu, resp. malých a stredných podnikov. Porovnanie čistých marží a nákladov na kreditné riziko zároveň naznačuje, že v sektore retailu by mala súčasná úroveň čistých marží plne kompenzovať aj prípadný nárast nákladov na kreditné riziko. Na druhej strane, v sektore veľkých podnikov by však takýto vývoj mohol viesť v niektorých bankách aj k stratovosti tohto segmentu. Významným faktorom bude aj nastavenie výšky bankového odvodu, odvodu do Fondu ochrany vkladov, dodatočných príspevkov za výkon dohľadu z dôvodu zavedenia jednotné-



ho mechanizmu dohľadu, ako aj príspevkov do jednotného fondu riešenia krízových situácií v dôsledku implementácie jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií.

Rentabilita vlastného kapitálu zaznamenala na konci roka 2013 medziročný nárast vo väčšine sektorov finančného trhu. Najvýraznejšie tempo nárastu zaznamenal sektor DDS, mierne zvýšenie zaznamenali po predchádzajúcom poklese aj DSS a poisťovne. Naopak, správovské spoločnosti fondov kolektívneho investovania zaznamenali medziročný pokles. Hlavným faktorom zvýšenia rentability v DDS bolo zlepšenie v oblasti prevádzkovej efektivity. Redukcia prevádzkových nákladov sa podpísala aj pod rast rentability v sektore DSS, kde zároveň vzrástli výnosy za zhodnotenie majetku v dôchodkových fondoch. V sektore poisťovní bol nárast rentability ovplyvnený predovšetkým jednorazovými vplyvmi ešte v roku 2012. Pokles technického výsledku v neživotnom poistení bol kompenzovaný pozitívnym trendom v životnom poistení.

KAPITÁLOVÁ PRIMERANOSŤ

Ukazovateľ kapitálovej primeranosti počas roka 2013 opätovne vzrástol na najvyššiu hodnotu od roku 2005. Hodnota tohto ukazovateľa sa medziročne zvýšila z 15,8 % na 17,2 %, na tejto hodnote zostala aj počas prvých dvoch mesiacov roka 2014. Tento vývoj je v súlade s vývojom v ostatných členských štátoch EÚ v regióne strednej a východnej Európy. Schopnosť bankového sektora absorbovať prípadné straty v dôsledku nepriaznivého ekonomického vývoja alebo iných neočakávaných strát sa tak opäť zvýšila.

Hlavným faktorom zvyšovania kapitálovej primeranosti bolo opätovné ponechanie si časti zisku dosiahnutého v roku 2012 vo výške približne jednej štvrtiny. K tomuto vývoju však zároveň prispeli aj niektoré faktory, ktorých dôsledkom bol pokles objemu rizikovo vážených aktív. Ide najmä o pokles objemu úverov voči podnikovému sektoru, ako aj pokračujúci pokles rizikových váh v bankách využívajúcich vlastné modely na výpočet primeranosti vlastných zdrojov. V tejto súvislosti je však potrebné poznamenať, že napriek tomuto poklesu nebol zatiaľ zaznamenaný pokles týchto rizikových váh pod priemerné hodnoty v rámci EÚ.

Relatívne vysoký objem vlastných zdrojov v domácom bankovom sektore je dôležitý nielen z hľadiska kapitálovej primeranosti, ale aj z hľadiska iných oblastí, ktoré sú v popredí prebiehajúcich zmien konceptu bankovej regulácie. Hodnoty ukazovateľa finančnej páky, ktorého možnosť záväznej implementácie budú posudzovať európske inštitúcie, preyšujú v prípade slovenského bankového sektora priemernú hodnotu za banky v EÚ približne dvojnásobne. Vyšší objem vlastných zdrojov zároveň posilňuje stabilné financovanie bánk z hľadiska dlhodobej likvidity a štruktúry bilancie. Ich význam je dôležitý aj z hľadiska návrhu smernice pre ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk. V rámci tohto návrhu smernice sa od bánk vyžaduje, aby udržiavali dostatočnú výšku nástrojov umožňujúcich odpísanie dlhu, resp. jeho konverziu na kapitálové nástroje, pričom súčasťou týchto nástrojov sú aj vlastné zdroje.

Vďaka silnej kapitálovej vybavenosti bankového sektora by bankový sektor nemal zaznamenať výraznejšie ohrozenie stability ani v prípade realizácie pomerne nepriaznivých scenárov. Ako ukázali výsledky makro-stresového testovania, výraznejšie navýšovanie vlastných zdrojov by nebolo potrebné ani v prípade nepriaznivého makroekonomického vývoja v zahraničí s následným negatívnym dopadom na domácu ekonomiku, kombinovaného s opätovným nárastom rizikovej averzie na finančných trhoch. Napriek tomu by však viaceré banky, ako aj iné finančné inštitúcie, resp. fondy, zaznamenali straty. Podrobnejšie informácie o výsledkoch makro-stresového testovania uvádza box 1.

Vzhľadom na aktuálne vysokú hodnotu úrovne kapitálovej primeranosti je možné očakávať, že jej ďalší výraznejší rast už v nasledujúcom období pravdepodobne nebude pokračovať. Podiel časti zisku vykázaného v predchádzajúcom roku, ktorý bude vyplatenný akcionárom formou dividend, by sa podľa predbežných plánov bánk mal v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi zvýšiť, čo by nemalo mať nepriaznivý vplyv na stabilitu slovenského bankového sektora. Na druhej strane, vzhľadom na pretrvávajúce riziká v oblasti makroekonomického vývoja, ako aj v oblasti vývoja na finančných trhoch je potrebné, aby banky dis-



ponovali dostatočným vankúšom na krytie prípadných strát v dôsledku materializácie týchto rizík. Preto bude v rámci transpozície smernice CRD IV využitá možnosť skoršej implementácie vankúša na zachovanie kapitálu, ktorý by mal byť od doby účinnosti zákona implementovaný vo výške 1,5 % rizikovo vážených aktív a od 1. októbra 2014 v plnej výške 2,5 %. Zároveň je potrebné, aby okrem tohto vankúša všetky banky udržiavali vlastné zdroje v dostatočnej výške na krytie všetkých rizík, vrátane tých, ktoré nie sú pokryté regulatónnymi požiadavkami (tzv. Pilier II). Na zabezpečenie finančnej stability je zároveň nevyhnutné, aby tieto vlastné zdroje zostali v domácich bankách, t. j. aby neboli alokované do iných častí bankovej skupiny, a to vrátane bánk, ktoré budú podliehať priamemu dohľadu zo strany ECB v rámci jednotného mechanizmu dohľadu.

Solventnosť poisťovní napriek miernemu medziročnému poklesu tiež zostáva na vysokej úrovni. Vážený priemer podielu skutočnej a požadovanej miery solventnosti⁸ za sektor poisťovní ako celok bol na konci roka 2013 na úrovni 3,37, zatiaľ čo na konci roka 2012 bola hodnota tohto podielu 3,55. Z hľadiska individuálnych poisťovní zostáva pomerne výrazná heterogenita. Hlavným faktorom uvedeného medziročného poklesu bolo predovšetkým zníženie hodnoty portfólií dlhových cenných papierov držaných na predaj, čo bolo v súlade s vývojom cien tohto typu finančných nástrojov na globálnych finančných trhoch. Treba však poznamenať, že tento pokles je možné vnímať ako čiastočnú korekciu pomerne vysokého nárastu, ktorý bolo možné zaznamenať v roku 2012, keď zároveň výraznejšie vzrástol podiel skutočnej a požadovanej miery solventnosti v slovenskom poisťovníctve.

Box 1

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE

Makrostresové testovanie bolo zamerané na analýzu stability domáceho finančného sektora v prípade Základného scenára a dvoch stresových scenárov, ktorými boli „Ekonomický prepád“ a „Kríza na finančných trhoch“. Stresové testovanie bolo vykonané na údajoch k 31. decembru 2013, pričom časový horizont pokrýval roky 2014 a 2015. Základný scenár vychádza z oficiálnej strednodobej predikcie NBS k štvrtému štvrtroku 2013. Predpokladá sa v ňom postupné oživenie ekonomickej aktivity, a to najmä v dôsledku zvyšujúceho sa zahraničného, ako aj domáceho dopytu a nízke hodnoty inflácie. V scenári „Ekonomický prepád“ sa naopak predpokladá slabší dopyt zo zahraničia s negatívnym vplyvom na domácu ekonomiku (pokles HDP o vyše 9 %), nepriaznivý vývoj na trhu práce (nárast nezamestnanosti na 16,6 %) a čiastočné zvýšenie nervozity na finančných trhoch, najmä akciových. Scenár „Kríza na finančných trhoch“ predpokladá okrem ešte výraznejšieho zhoršenia makroekonomickej situácie aj jej dlhšie trvanie (pokles HDP celkovo o vyše 13 %) a aj pomerne negatívny vývoj na finančných trhoch, vrátane poklesu cien štátnych dlhopisov krajín EÚ, najmä krajín s vyšším stupňom rizika.

Vďaka vysokej miere solventnosti a schopnosti generovať čisté úrokové príjmy preukázal domáci bankový sektor v makrostresovom testovaní pomerne dobrú odolnosť voči vyššie uvedeným stresovým scenárom. Hoci stratu by v prípade realizácie stresových scenárov vykázala približne polovica bánk, potreba navyšenia kapitálu na úroveň kapitálovej primeranosti 8 % v každej banke by predstavovala v prípade scenára „Ekonomický prepád“ celkovo 3 mil. € (0,1 % vlastných zdrojov) a v prípade scenára „Kríza na finančných trhoch“ 7 mil. € (0,2 % vlastných zdrojov).

Z hľadiska ostatných sektorov finančného trhu v porovnaní s rokom 2012 pomerne výrazne vzrástol dopad stresových scenárov najmä v prípade fondov DSS, ktoré počas roka 2013 zaznamenali výraznejší nárast rizikovitosti portfólií. Týka sa to predovšetkým stresového scenára „Kríza na finančných trhoch“, v prípade ktorého by aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky v týchto fondoch mohla klesnúť v zmiešaných a akciových fondoch o 6 % až 7 %. Približne rovnakú výšku straty by zaznamenali aj fondy DDS. V sektore fondov kolektívneho investovania by veľká časť ma-

⁸ Pre poisťovne, u ktorých bola požadovaná miera solventnosti nižšia ako minimálna výška garančného fondu bola hodnota požadovanej miery solventnosti nahradená minimálnou výškou garančného fondu.

jetku nemala zaznamenať stratu prevyšujúcu 5 %, vo fondoch s rizikovejšou stratégiou by však mohla byť strata výrazne vyššia. V prípade sektora poisťovní by straty zaznamenané v scenári „Ekonomický prepád“ mali byť kom-

penzované úrokovými príjmami z aktív. Tie by však už neboli dostatočné na krytie dodatočných strát z precenenia finančných aktív v prípade stresového scenára „Kríza na finančných trhoch“, resp. strát z poistných rizík.

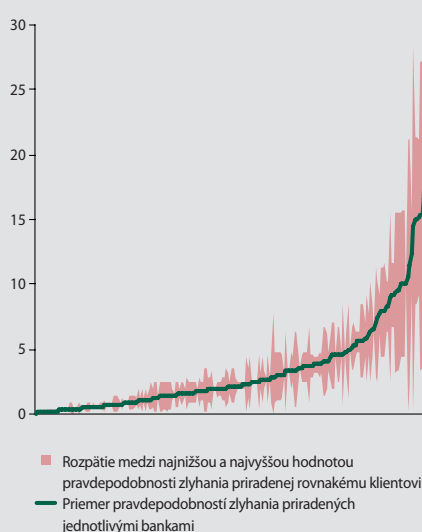
MIERA VZÁJOMNEJ KONZISTENTNOSTI VLASTNÝCH MODELOV BÁNK

V prostredí klesajúcich rizikových váh, ktoré sú výsledkom vlastných modelov bánk, je dôležité, aby nedochádzalo k ich výraznej divergencii medzi jednotlivými bankami.

Negatívnym javom by mohlo byť najmä vychýlenie niektorej z bánk smerom k menej konzervatívnym výstupom, ktoré by mohlo vyplývať z nekonzistentnej alebo nedostatočne obozretnej aplikácie požiadaviek na vlastné modely. Dôsledkom by mohla byť nedostatočná výška identifikovaných očakávaných a neočakávaných strát, a tým aj nízka miera ich pokrytia opravnými položkami, rezervami a kapitálom. To by mohlo spôsobiť pochybnosti o skutočnej výške kapitálovej primeranosti najvýznamnejších bánk. Tejto problematike sa preto venujú inštitúcie na globálnej aj európskej úrovni, napr. MMF a EBA. Vzhľadom na skutočnosť, že významná časť nárastu primeranosti vlastných zdrojov v najväčších slovenských bankách bola spôsobená poklesom rizikových váh v dôsledku implementácie, resp. rekalibrácie ich vlastných modelov, je potrebné podrobnejšie analyzovať túto problematiku aj v SR.

Domáce banky vykazujú z hľadiska odhadov pravdepodobnosti zlyhania individuálnych korporátnych klientov značnú mieru variability. Priemerné hodnoty vypočítané pre podsúbory rovnakých dlžníkov sa však výraznejšie nelíšia. Pravdepodobnosti zlyhania priradené jednotlivými bankami individuálnym klientom sú často relatívne odlišné. Priemerný rozdiel medzi najnižšou a najvyššou hodnotou pravdepodobnosti zlyhania je 5,2 p. b., priemer vážený veľkosťou expozície je 2,2 p. b. Znamená to, že miera variability je nižšia pri významnejších klientoch. Relatívne vyššiu konzistentnosť vykazujú analyzované údaje z hľadiska identifikácie zlyhaných klientov. Na druhej strane, napriek vyššie uvedeným výrazným odlišnostiam pri individuálnych klientoch nevykazujú prie-

Graf 7 Porovnanie hodnôt pravdepodobnosti zlyhania priradených individuálnym klientom jednotlivými bankami (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Vodorovná os zobrazuje individuálnych klientov.
Zvislá os zobrazuje pravdepodobnosť zlyhania.

merne hodnoty pravdepodobnosti zlyhania vypočítané pre rovnaké podsúbory výraznejšie odlišnosti. Tento záver zostáva v platnosti, aj keby sme sa zamerali výlučne na rizikovejšie expozície s vyššími pravdepodobnosťami zlyhania.

Celkovo možno zhodnotiť, že vlastné modely v domácich bankách napriek značnému stupňu diverzifikácie nevykazujú riziko nedostatočne obozretného prístupu niektorej z bánk. Tento záver je z pohľadu finančnej stability možné vnímať pozitívne. Diverzifikácia vlastných modelov, ktorá nevedie k nežiaducemu podhodnoteniu rizika v individuálnych bankách, ale zároveň nie je ani založená na príliš veľkej miere uniformity vlastných modelov, môže zvýšiť odolnosť bankového sektora ako celku v prípade cyklických šokov.

3.2 AKTÍVA BANKOVÉHO SEKTORA

RAST ÚVEROV RETAILU

Sektor retailu dosahoval jeden z najvyšších rastov celkového stavu úverov spomedzi krajín EÚ na medziročnej úrovni takmer 10 %.

Zvyšovanie tempa rastu úverov tak nadviazalo na trend z druhej polovice roka 2012, pričom rástli úvery na bývanie aj spotrebiteľské úvery. Táto dynamika je podmienená najmä nízkymi úrokovými sadzbami. Z nich pramení aj zvýšený podiel refinancovania v objeme až 35 % nových úverov, pričom podobný trend v ňom je možné očakávať aj do budúcnosti. O zatiaľ nevyčerpanej kapacite refinancovania existujúcich úverov svedčí aj rozdiel dohodnutej priemernej úrokovej sadzby na stave úverov na nehnuteľnosti a na nových úveroch na nehnuteľnosti, ktorý sa pohybuje okolo svojej maximálnej hodnoty (takmer 1 p. b.) od vypuknutia finančnej krízy a následného poklesu úrokových sadzieb.

V rámci sektora najvýraznejšie nárasty zaznamenali niektoré stredne veľké banky. Konkurencia sa prejavovala najmä prostredníctvom nízkych úrokových sadzieb a vysokými LTV. Klienti preferovali dlhšie fixácie úrokových sadzieb, čím čiastočne prispeli k zníženiu vlastnej citlivosti sektora na ich prípadný budúci nárast, ako aj zníženiu nepriameho kreditného rizika bankového sektora.

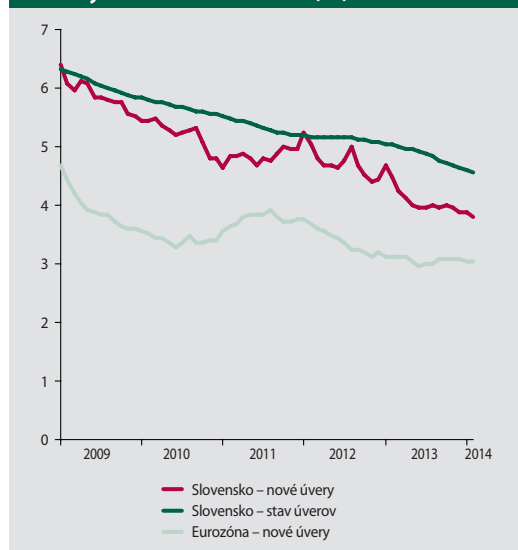
Podiel zlyhaných úverov na úveroch spolu po troch rokoch poklesu na začiatku roka 2014 mierne vzrástol a dosiahol 4,4 % ku koncu februára 2014. Hodnota tohto podielu však bola skreslená výrazným nárastom stavu úverov. Objem zlyhaných úverov rástol už 15 mesiacov za sebou, tempo rastu sa pozvoľna zrýchľovalo. Tento nárast bol koncentrovaný len vo vybraných bankách.

POZITÍVNE TRENDY PRI ÚVEROVANÍ PODNIKOV OVPLYVNEŇE NAJMA FINANCOVANÍM PODNIKOV S VLASTNÍCTVOM ŠTÁTU

Zlepšovanie situácie na trhu úverov podnikom v druhej polovici roka 2013 a v prvom štvrtroku 2014 bolo do veľkej miery koncentrované v štátnych firmách.

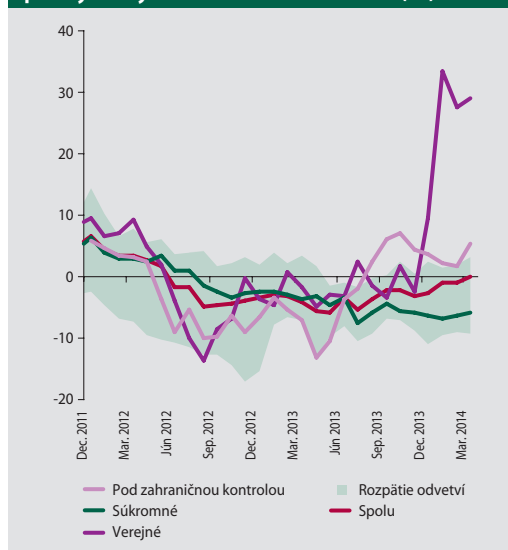
Vďaka tomu dosiahli celkové úvery podnikom poskytnuté domácimi bankami v marci 2014 medziročný rast na úrovni 0,07 %. Od mája 2012 ide o prvé medziročné zvýšenie objemu celkových úverov. Rast financovania však zaznamenali predovšetkým vybrané firmy v štátnom vlastníctve. Z hľadiska dynamiky úverov ide o najvýraznejší rozdiel medzi financovaním verejných a súkromných firiem od roku 2006. Podiel úverov štátnym firmám tak v marci 2014 dosiahol takmer 14 % na portfóliu podnikových úverov. Zlepšenie toku úverov zaznamenali aj firmy v zahraničnom vlastníctve, predovšetkým v druhej polovici roka 2013.

Graf 8 Porovnanie priemernej úrokovej sadzby na úveroch retailu (%)



Zdroj: NBS, ECB Statistical Data Warehouse.

Graf 9 Medziročný rast úverov podnikom poskytnutých domácimi bankami (%)



Zdroj: NBS.

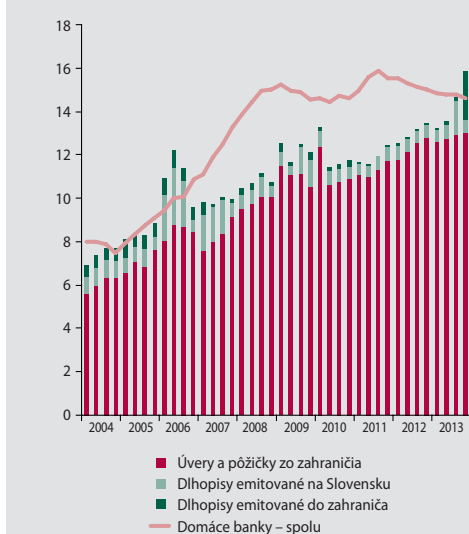
Poznámka: Rozpätie je medzikvartilové.

Situácia na trhu úverov súkromným domácim podnikom bola počas roka 2013 aj v prvom štvrtroku 2014 stále komplikovaná, tok úverov bol naďalej negatívny. Dôvody boli na strane podnikov aj bánk. Slabý dopyt súkromných podnikov po úveroch súvisel najmä s pomalou investičnou aktivitou domácich firiem. Na druhej strane, opatrná ponuka úverov odrážala pretrvávajúcu neistotu bánk ohľadom makroekonomických trendov a ich vplyvu na kreditné riziko. Práve kombinácia relatívne malých úrokových marží a neistoty ďalšieho vývoja kreditného rizika môže mať vplyv na rezervovaný prístup bánk pri poskytovaní úverov domácim podnikom.

Výsledkom je relatívne vysoké tempo poklesu úverov domácim súkromným firmám, ktoré už dosiahlo úroveň siedmich najhorších krajín EÚ a to aj napriek tomu, že celkový rast úverov od domácich bánk (vrátane úverov štátnym firmám) patrí medzi najvyššie v EÚ. Počas prvých mesiacov roka 2014 sa navyše spomalil aj rast úverov malým a stredným podnikom.

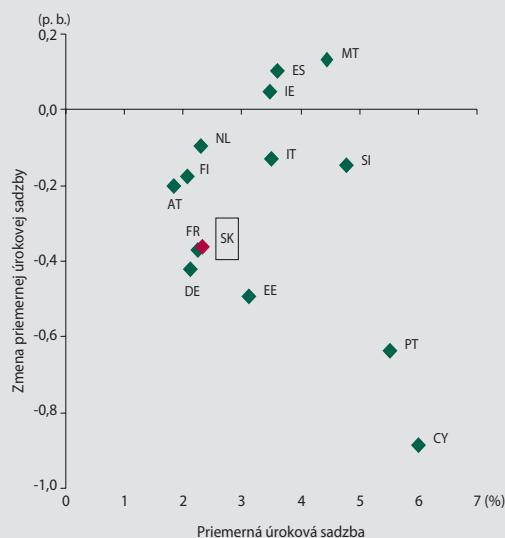
Firmy pôsobiace na Slovensku nevyužívali na financovanie len úvery z domácich bánk. Cezhraničné pôžičky tvorili čoraz významnejšiu časť záväzkov podnikov. Ich medziročný rast bol počas roka 2013 pozitívny, čo kontrastovalo

Graf 10 Financovanie podnikového sektora: Úvery od domácich bánk a alternatívne zdroje financovania (mld. EUR)



Zdroj: NBS, ECB.

Graf 11 Úrokové sadzby na nové úvery podnikom a ich zmena



Zdroj: ECB.

Poznámka: Úroková sadzba na vodorovnej osi je priemerom za rok 2013, zmena na zvislej osi je jej porovnaním oproti priemeru 2012.

s poklesom úverov, ktoré poskytli domáce banky. Vo všeobecnosti ide predovšetkým o vnútroskupinové financovanie, ktoré predpokladá buď zahraničné vlastníctvo, alebo vytvorenie zahraničných entít so slovenským kapitálom. Okrem nárastu cezhraničných pôžičiek sa zvýšili aj emisie dlhopisov. Najväčší nárast bol zaznamenaný v posledných dvoch štvrtrokoch 2013, pričom išlo o predaj dlhopisov do zahraničia.

Výsledkom je vyššia miera financovania alternatívnymi kanálmi (cezhraničné pôžičky a emisia dlhopisov) než úvermi zo slovenského bankového sektora.

Úrokové sadzby na nové úvery podnikom patria medzi najnižšie v eurozóne. Porovnanie úrokových sadzieb je dôležité aj v kontexte cezhraničného financovania. Prípadný výrazný úrokový diferenciál by priamo vytváral priestor pre jeho rast. Z toho pohľadu je dobré, že úrokové sadzby domácich bánk na nové úvery pre nefinančné spoločnosti sú dlhodobo pod priemerom eurozóny a sú na úrovni jadra eurozóny. Aj ich dynamika bola skôr na úrovni Nemecka alebo Francúzska. Z pohľadu podnikov je to pozitívna informácia, negatívny dopad to však má na ziskovosť bankového sektora (bližšie v časti 3.1).

Na druhej strane, úrokové sadzby na nové úvery v objeme do 250 tis. € (typicky poskytované malým a stredným podnikom) sa počas roka 2013 dostali nad medián eurozóny.

POKLES PODIELU DOMÁCICH ŠTÁTNYCH DLHOPISOV V PORTFÓLIÁCH BÁNK

Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach bankového sektora je naďalej medzi najvyššími spomedzi krajín EÚ. Napriek tomu, že od konca prvého polroka 2013 vykazuje tento podiel v prípade slovenského bankového sektora klesajúci trend, v rámci EÚ vykazuje vyšší podiel aktuálne len Rumunsko. Navyše, nielen podiel na aktívach bánk, ale aj podiel domácich štátnych dlhopisov držaných bankovým sektorom na celkovom portfóliu domácich štátnych dlhopisov patrí medzi vyššie v krajinách EÚ, aj keď tiež dlhodobo vykazuje klesajúci trend. Významná časť bilancie bankového sektora je tak vystavená riziku jednej protistrany. Z tohto dôvodu je stabilita bankového sektora úzko spojená so stabilitou domácich vládnych financií.

Tento vysoký podiel však pre bankový sektor nie je aktuálne priamou hrozbou z pohľadu možného dopadu trhových rizík. Táto skutočnosť je dôsledkom predovšetkým vysokého podielu dlhopisov v portfóliu cenných papierov držaných do splatnosti (HTM, vyše 67 % ku koncu

februára 2014), ktoré sa neprečunujú na trhovú hodnotu ani voči vlastným zdrojom, ani voči výkazu ziskov a strát. Dlhopisy držané v portfóliu na predaj (AFS), ktorých precenenie priamo ovplyvňuje vlastné zdroje, mali podiel na celkovom portfóliu ku koncu februára 2014 necelých 29 %. Analýza citlivosti ukázala, že ak by sa aj všetky dlhopisy, ktoré nie sú držané v HTM portfóliu, precenili priamo voči vlastným zdrojom, ani jednej banke by neklesla primeranosť vlastných zdrojov pod 8 % ani v prípade 20 %-ného poklesu trhovej ceny slovenských štátnych dlhopisov. Priemerná primeranosť za sektor by klesla zo 17,2 % na 15,0 %⁹. Na druhej strane, počas negatívneho ekonomického vývoja v kombinácii s vývojom ostatných portfólií bankového sektora môže práve dodatočná záťaž z negatívneho precenenia slovenských štátnych dlhopisov vytvárať tlak na primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora. Z tohto pohľadu je dôležité, že pokles podielu štátnych dlhopisov vedie minimálne k poklesu koncentrácie trhového rizika v portfóliách bankového sektora.

Z toho vyplýva, že riziko pre bankový sektor by predstavovala reštrukturalizácia slovenského štátneho dlhu. Toto riziko by však ostalo významné aj pri výrazne nižšom podiele slovenských štátnych dlhopisov na celkových aktívach bankového sektora. Na druhej strane, z dôvodu relatívne priaznivých ukazovateľov či už slovenskej ekonomiky, alebo verejných financií a pri aktuálnej menovej politike ECB a súčasnom makroekonomickom vývoji je minimálne z krátkodobého hľadiska možné v princípe takúto reštrukturalizáciu vylúčiť.

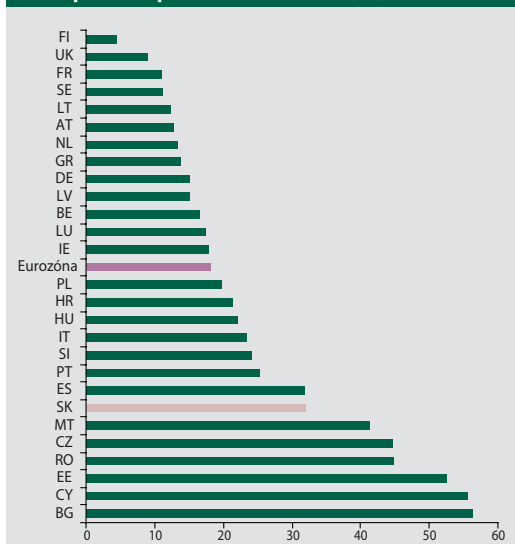
Popri vysokom podiele slovenských štátnych dlhopisov na aktívach bankového sektora aj na celkovom emitovanom objeme slovenských štátnych dlhopisov je možné poukázať na pozitívny trend poklesu týchto podielov. Je možné očakávať ďalší pokles podielu slovenských štátnych dlhopisov v portfóliách bánk na celkovom vládou emitovanom objeme slovenských štátnych dlhopisov, nakoľko postupne sa zvyšuje podiel zahraničných bánk na nákupe nových emisií domácich štátnych dlhopisov. Kým celkový podiel domácich štátnych dlhopisov držaných slovenským bankovým sektorom na celkovom objeme domácich štátnych dlhopisov bol ku koncu roka 2013 na úrovni niečo vyše 30 % (ku koncu roka 2009 bol tento podiel vyše 55 %), podiel no-

⁹ Tento výsledok platí za predpokladu, že banky držia objem vlastných zdrojov aj objem rizikovo vážených aktív vo výške vykazovanej k februáru 2014 a objem vlastných zdrojov bude ovplyvnený jedine stratou z precenenia slovenských štátnych dlhopisov.

Graf 12 Podiel domácich štátnych dlhopisov v portfóliách bánk na celkových aktívach v krajinách EÚ (%)



Zdroj: ECB Statistical Data Warehouse.

Graf 13 Podiel domácich štátnych dlhopisov v portfóliách bánk (%)


Zdroj: ECB Statistical Data Warehouse.

Poznámka: Na grafe je znázornený podiel domácich štátnych dlhopisov v portfóliu bankového sektora daného štátu na celkovom emitovanom objeme dlhopisov daného štátu.

vých emisií v roku 2013 držaných ku koncu roka domácimi bankami na celkovom objeme nových emisií v roku 2013 bol len niečo vyše 16 %. Podiel ostatných slovenských finančných spoločností je pritom v porovnaní s bankami pomerne nízky (necelých 10 % ku koncu roka 2013).

Spolu s poklesom tohto podielu je možné poukázať, ako je napísané vyššie, aj na klesajúci podiel portfólia domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach slovenského bankového sektora. Keďže v strednodobom či dlhodobom horizonte nie je možné vylúčiť zmenu či už regulačného rámca, medzinárodných účtovných štandardov v oblasti štátnych dlhopisov alebo makroekonomického prostredia, postupný pokles absolútneho aj relatívneho objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov znamená nižšiu potenciálnu záťaž pre slovenský bankový sektor.

Bankové sektory všeobecne zohrávajú pomerne špecifickú úlohu pre domáci trh štátnych dlhopisov. Pri vývoji investícií do štátnych dlhopisov je ešte možné poukázať na istý cyklický charakter. Kým v čase ekonomického rastu a úverového boomu približne do konca tretieho štvrtroka 2008 tento podiel klesal aj z dôvodu vysokého rastu úverových portfólií, na konci roka 2008 a v roku 2009 nastal jeho výraznejší nárast.

V tomto období banky do veľkej miery nahradili investíciami do domácich štátnych dlhopisov výpadok rastu úverov, najmä poskytnutých nefinančným spoločnostiam. V prípade negatívneho vývoja domácej ekonomiky tak môže dôjsť, aj z vyššie uvedených dôvodov, k opätovnému nárastu investícií do štátnych dlhopisov a tým aj k nárastu ich podielu na celkovej bilancii. To znamená, že v čase, keď zahraničné finančné spoločnosti majú sklon k odpredaju (z ich pohľadu) zahraničných štátnych dlhopisov z dôvodu všeobecnej nervozity na finančných trhoch, negatívneho vývoja a nedostatku informácií o danej ekonomike, môže domáci bankový sektor zvýšením investícií do týchto dlhopisov do istej miery kompenzovať negatívne trendy.

3.3 ZDROJE FINANCOVANIA BANKOVÉHO SEKTORA

ZDRAVÁ ŠTRUKTÚRA FINANCOVANIA BÁNK

Riziko zhoršeného prístupu k financovaniu, ktoré bolo identifikované v predchádzajúcich rokoch ako jedno z hlavných rizík vo viacerých štátoch eurozóny, naďalej nie je bezprostredným rizikom v prípade slovenského bankového sektora. Relatívne stabilná báza klientskych vkladov tvorí základ, ktorý naďalej zabezpečuje bankám priaznivú situáciu v oblasti získavania zdrojov. Pomer objemu úverov ku vkladom ostáva naďalej pod 100 % a pri súčasných trendoch vývoja vkladov a úverov sa ani neočakáva výraznejšia zmena v krátkodobom horizonte.

Toto konštatovanie platí napriek tomu, že tempo medziročného rastu vkladov v retailovom sektore postupne klesá od začiatku roka 2012 a ku koncu roka 2013 bolo zhruba na polovičnej úrovni oproti koncu roka 2012. Klesajúce tempo je do veľkej miery spôsobené vývojom termínovaných vkladov, pri ktorých sa spomaľujúci rast v apríli 2013 preklopil do záporných hodnôt a tempo poklesu celkového objemu neustále rastie (-4,7 % ku koncu februára 2014). Ubúdajúce termínované vklady sú pravdepodobne dôsledkom nízkych úrokových sadzieb. Za týmito nízkymi sadzbami, okrem prirodzeného vplyvu menovopolitickej situácie, môže byť čiastočne aj znížený tlak konkurencie. Klienti sa tak pravdepodobne snažia zvoliť alternatívne investičné možnosti, akými sú napríklad úsporné vklady, fondy kolektívneho investovania alebo priame

investície do bankových dlhopisov (klienti bánk majú možnosť priamo nakupovať hypotekárne záložné listy alebo podriadený dlh vo viacerých bankách). Netermínované vklady vykazovali počas roka 2013 priemerný rast približne na úrovni 8 %.

Po nepresvedčivom vývoji objemu vkladov nefinančných spoločností počas prvého polroka 2013 začali vklady v druhej polovici roka výraznejšie rásť. Je pravdepodobné, že rast vkladov súvisel s rastom tržieb, ktorý zvyšuje likvidné aktíva podnikov.

Emisii dlhových cenných papierov dominovala aj počas roka 2013 emisia hypotekárnych záložných listov. Banky emitovali najmä dlhopisy s fixným kupónovým výnosom. Postupný pokles priemerného ponúkaného výnosu počas prvých troch štvrtrokov roka prebehol v súlade s vývojom výnosov štátnych dlhopisov, dôsledkom čoho je aj stabilný vývoj úrokových spreadov medzi výnosom HZL a výnosom slovenských štátnych dlhopisov. To indikuje, že relatívne vnímanie rizikovosti týchto dlhopisov oproti slovenským štátnym dlhopisom sa výraznejšie nemenilo.

Medzibankové zdroje ostávajú vo všeobecnosti naďalej len sekundárnym zdrojom financií pre banky. Ich vývoj bol, najmä na začiatku roka, do veľkej miery ovplyvnený splatením trojročných refinančných operácií ECB, ktorými banky disponovali od decembra 2011, resp. od marca 2012. Za rok 2013 banky splatili približne tri štvrtiny týchto zdrojov. Z pohľadu finančnej stability je dôležité, že pokles týchto zdrojov neovplyvnil vo výraznej miere schopnosť bánk financovať reálnu ekonomiku.

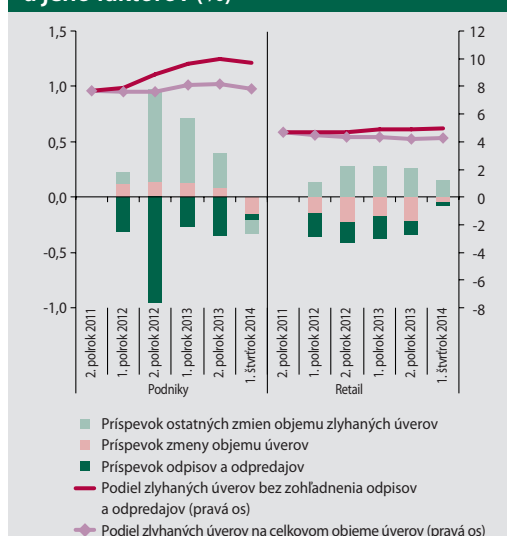
3.4 RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

KVALITA ÚVEROV

Podiel zlyhaných úverov v sektore podnikov sa počas roka 2013 zvýšil (zo 7,6 % na 8,1 %), zatiaľ čo v retailovom sektore sa znížil (zo 4,33 % na 4,16 %). Tento vývoj však bol čiastočne determinovaný vývojom celkového objemu úverov, ktorý v sektore podnikov klesal a v sektore retailu rástol. V podnikovom sektore a čiastočne aj v sektore retailu sa navyše medziročne výrazne znížila miera odpisov a odpredajov zlyhaných úverov.

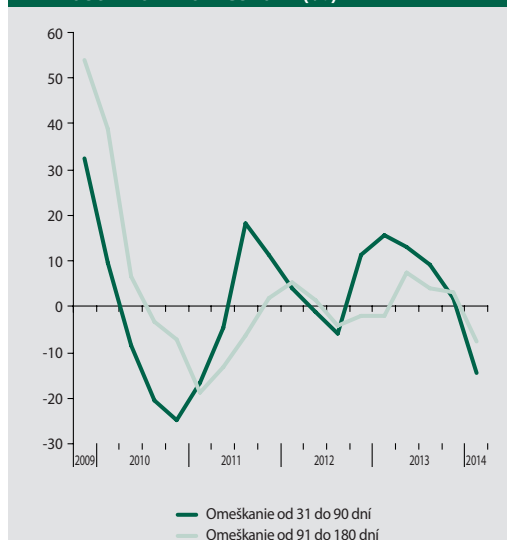
Ak by sa odpisy a odpredaje zlyhaných úverov nebrali do úvahy vôbec, nárast podielu zlyhaných úverov by zaznamenal nielen sektor podnikov (o 1,1 p. b.), ale aj sektor retailu (o 0,2 p. b.). V prvom štvrtroku 2014 sa trendy zaznamenané v roku 2013 mierne upravili. Podiel zlyhaných úverov v sektore retailu mierne vzrástol, zatiaľ čo v sektore podnikov poklesol.

Graf 14 Vývoj podielu zlyhaných úverov a jeho faktorov (%)



Zdroj: NBS.

Graf 15 Medziročná zmena objemu úverov poskytnutých fyzickým osobám vrátane živnostníkov v omeškaní (%)



Zdroj: NBS.

Indikátory poukazujúce na možné budúce zmeny nákladov na kreditné riziko naznačujú, že vyššie uvedený nárast zlyhaných retailových úverov by sa nemal v najbližšom období výraznejšie zrýchliť. Objem retailových úverov, ktoré sú v omeškaní od 30 do 90 dní, sa po náraste v prvom polroku 2013 v uplynulých mesiacoch znížil.

V prvom štvrtroku 2014 začal klesať aj objem úverov v omeškaní od 90 do 180 dní. Tento vývoj by na základe historickej skúsenosti mal poukazovať na zmiernenie ďalšieho rastu zlyhaných úverov v sektore retailu v najbližších mesiacoch.

Expozície voči niektorým podnikom, ktoré sú označené za zlyhané v jednej banke, nie sú v niektorých prípadoch považované za zlyhané v iných bankách, čo môže poukazovať na zatiaľ neidentifikované straty z kreditného rizika v bankovom sektore. Podiel zlyhaných úverov v sektore podnikov, ktorý bol na konci marca 2014 na hodnote 7,8 %, by sa pri započítaní týchto expozícií zvýšil na 8,8 %. Straty z týchto expozícií, ktoré zatiaľ neboli identifikované ako rizikové, by pri predpoklade miery výťažnosti vo výške 70 % spôsobili pokles ročného zisku približne o pätinu.

Rozdiely v kvalite úverov v jednotlivých odvetviach sa prehĺbili, najhoršie je na tom stavebníctvo. Aj keď podiel zlyhaných úverov v podnikovom portfóliu k marcu 2014 mierne klesol a viaceré faktory kreditného rizika sa zmiernili, situácia v odvetviach bola rôznorodá. Najhorší stav aj dynamiku je možné pozorovať v stavebníctve. Kombinácia najvyššieho podielu zlyhaných úverov na celkových úveroch a najväčšieho nárastu ich objemu v posledných 15 mesiacoch predstavuje zvýšené kreditné riziko. Mimoriadne zhoršenie v stavebníctve sa týka takmer výlučne podsektora inžinierskych stavieb. V marci 2014 dosiahol podiel zlyhaných úverov 46 % oproti 5 % na začiatku roka 2013.

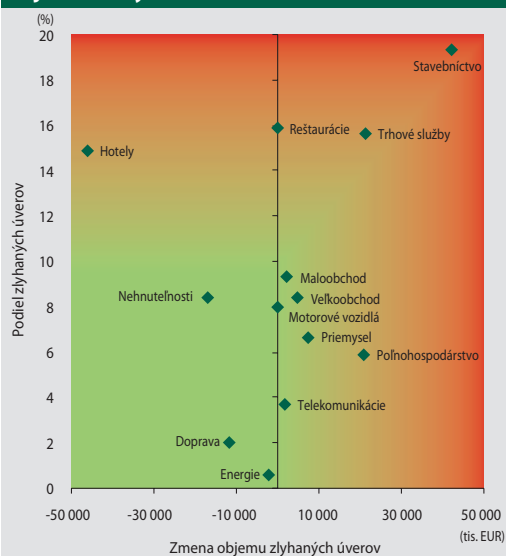
RIZIKO KONCENTRÁCIE

V sektore podnikov je zároveň významným faktorom riziko koncentrácie, ktoré spôsobuje systémovú významnosť niektorých klientov. Ide predovšetkým o spoločnosti, ktoré majú významnú expozíciu voči viacerým bankám, a to vzhľadom na absolútnu výšku tejto expozície, ako aj jej relatívnu expozíciu vzhľadom na výšku vlastných zdrojov banky. Dôvodom je predovšetkým pomerne vysoká miera majetkovej, resp. inej hospodárskej prepojenosti medzi firmami v slovenskej ekonomike, ako aj relatívne malá veľkosť domáceho bankového sektora k veľkosti ekonomiky v porovnaní s viacerými európskymi štátmi. Táto skutočnosť spolu s koncentráciou odvetvovej štruktúry slovenskej ekonomiky zároveň zvyšuje mieru prepojenosti aj formou nepriamych prepojení, napr. formou dodávateľsko-odberateľských vzťahov a pod.

Na základe analýzy senzitivnosti bankového sektora na toto riziko s využitím údajov o veľkej majetkovej angažovanosti bánk a údajov z Registra bankových úverov a záruk k 31. marcu 2014 bolo možné identifikovať niekoľko klientov, resp. skupín klientov, ktoré majú vysoké vystavenie voči viacerým bankám a zároveň by ich prípadné zlyhanie spôsobilo pokles ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov niektorej z bánk pod hodnotu 10,5 %.

V niektorých bankách sa vyššia úroveň rizika koncentrácie prejavuje aj relatívne vysokou hodnotou expozície voči vlastnej bankovej skupine. Výška expozície presahuje v týchto bankách úroveň 50 % vlastných zdrojov. Tieto banky sú preto viac vystavené možnému pre-

Graf 16 Objem a podiel zlyhaných úverov v jednotlivých odvetviach



Zdroj: NBS.

Poznámky: Stav podielu zlyhaných úverov je k 31.3.2014.

Zmena objemu zlyhaných úverov reprezentuje obdobie 15 mesiacov od 1.1.2013 do 31.3.2014.

nosu externých rizík zo zahraničných bankových sektorov. S cieľom zmierniť toto riziko NBS znižuje maximálnu výšku expozície voči bankovým skupinám zo 150 mil. € na 50 mil. €, pokiaľ táto expozícia zároveň presiahne 25 % vlastných zdrojov.

ZADLŽENOSŤ DOMÁCNOSTÍ NA SLOVENSKU PATRÍ

K NAJNIŽŠIM V EÚ; ALE ZÁROVEŇ MÁ RASTÚCU TENDENCIU

Celková zadlženosť domácností na Slovensku patrí stále medzi najnižšie v EÚ, čo vytvára priaznivé podmienky pre splácanie dlhov. Podiel úverov poskytnutých bankami na hrubom disponibilnom príjme slovenských domácností dosiahol ku konci roka 2012 úroveň 45 %. Napriek tomu, že tento podiel nevypovedá o schopnosti jednotlivých domácností splácať dlhy, jeho relatívne nižšia hodnota vytvára lepší priestor pre zvládnutie nepriaznivej situácie v rámci širšej rodiny. Nižší podiel celkového dlhu na disponibilnom príjme je v tomto prípade dôsledkom predovšetkým relatívne menšieho počtu domácností, ktoré splácajú dlhy.

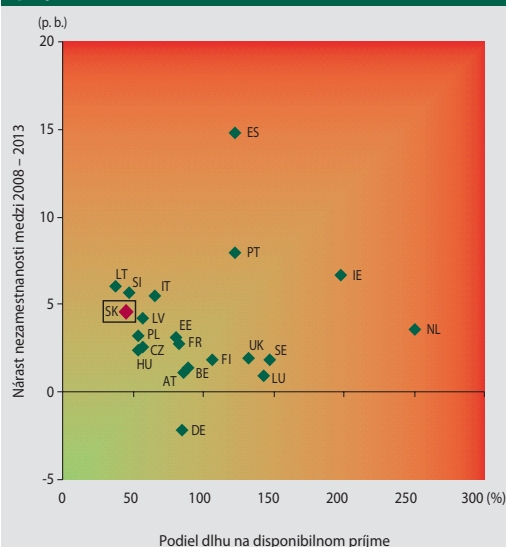
V tomto kontexte je pre kreditné riziko nebezpečná kombinácia vysokého zadlženia sektora domácností a nárastu problémov na trhu práce. V takomto porovnaní je situácia na Slovensku stále veľmi priaznivá, čo potvrdzuje aj pozitívny

vývoj kvality úverového portfólia v slovenskom bankovom sektore.

Rast zadlženosti domácností na Slovensku v roku 2012 patril medzi najrýchlejšie v EÚ. Priaznivú skutočnosť, že zadlženosť domácností patrí medzi najnižšie v EÚ, je potrebné vnímať v kontexte jej vysokej dynamiky. V tomto prípade sú dôležité dva trendy. Prvým je, že krajiny strednej a východnej Európy ako celok sa v poslednom období prestali približovať úrovni zadlženosti bežnej v krajinách západnej Európy. Na rozdiel od obdobia 2005 až 2008, keď zadlženosť domácností v nových členských štátoch rástla porovnateľným spôsobom a dobiehala západnú Európu, dnes je situácia podstatne rôznorodejšia. Pokračujúci rast zadlženosti na Slovensku, v Českej republike a v Poľsku kontrastuje s vývojom v ostatných krajinách strednej a východnej Európy.

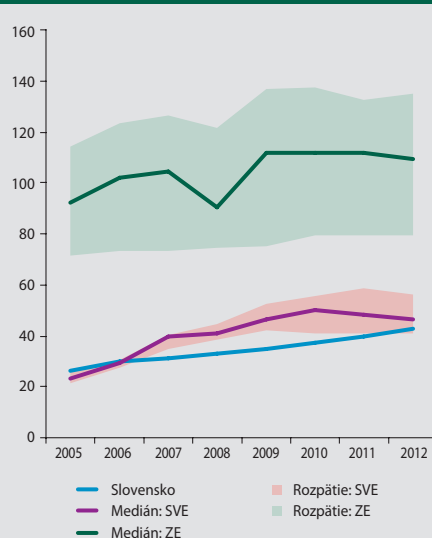
Druhým je trend rýchleho rastu zadlženosti domácností, ktorý posunul Slovensko k mediánu krajín strednej a východnej Európy. Vzhľadom na porovnateľnú štruktúru ekonomiky a príbuzný charakter bankového sektora by sa úroveň zadlženosti slovenských domácností mala porovnávať skôr s týmito krajinami ako s krajinami západnej Európy.

Graf 17 Podiel dlhu na disponibilnom príjme a nezamestnanosť



Zdroj: Eurostat.

Graf 18 Podiel bankových úverov na hrubom disponibilnom príjme domácností (%)



Zdroj: Eurostat, ECB.

Poznámky: Rozpätie je medzikvartilové, ZE – západná Európa, SVE – stredná a východná Európa.

TRH REZIDENČNÝCH NEHNUTELNOSTÍ

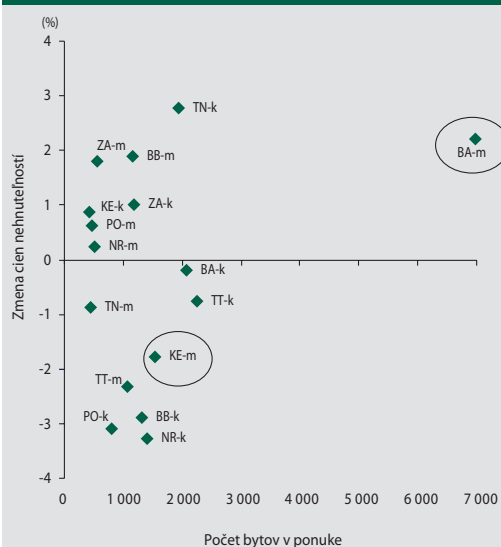
Z hľadiska finančnej stability je trh nehnuteľností možné vnímať v dvoch rovinách. Jednou je makroekonomický pohľad na stabilitu cien nehnuteľností, respektíve možnosť tvorby nerovnováh alebo cenových bublín. Druhou je prepojenie trhu nehnuteľností a trhu úverov v kontexte rizika, ktoré banky podstupujú pri poskytovaní úverov na bývanie.

Charakter trhu bývania bol v roku 2013 podobný ako v roku 2012. Vývoj cien bol skôr stabilný a nenaznačuje tvorbu nerovnováh. Napriek robustnému rastu úverov na bývanie, ktorý stále patrí medzi najrýchlejšie v rámci EÚ, celkové ceny nehnuteľností na bývanie nezaznamenali výraznejšie zmeny. Z hľadiska celkovej rovnováhy je podstatné, že tento trend bol pozorovaný pri nových aj starých bytoch.

Na druhej strane sa potvrdil rastúci rozdiel vo vývoji cien medzi mestom Bratislava a zvyškom Slovenska. Zatiaľ však ide o malý rozdiel.

Rozdiely medzi regiónmi vo veľkosti realitného trhu a v pohyboch cien bytov pretrvávali aj v roku 2013. Veľkosť trhu má vplyv najmä na možnosť predať nehnuteľnosť za aktuálnu trhovú cenu. Čím väčší je počet inzerátov v dan-

Graf 20 Veľkosť trhu a zmena cien nehnuteľností



Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností.

Poznámky: Údaje sú spočítané ako priemer za posledných 12 mesiacov k 31.3.2014.

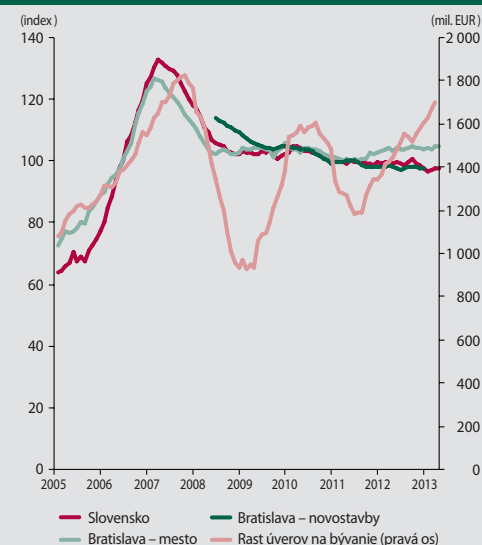
Označenie „k“ znamená kraj bez krajského mesta, označenie „m“ znamená krajské mesto.

nej oblasti, tým je menšia pravdepodobnosť, že by banka nedokázala predať nehnuteľnosti za aktuálnu trhovú cenu. Naopak, pri malom počte bytov v ponuke v danej lokalite sa zvyšuje šanca, že banka predajom bytov nepriamo zníži ceny na tomto trhu a tým utrpí stratu pri predaji bytov.

Druhým dôležitým parametrom je vývoj cien bytov na danom trhu. Zmeny cien majú totiž zásadný vplyv na vývoj LTV pri už poskytnutých úveroch. Hlavným dôvodom je relatívne pomalá amortizácia istiny úverov na bývanie, ktorá aj pri stabilných cenách nehnuteľností vedie len k veľmi pomalému poklesu LTV.

Politika bánk pri poskytovaní úverov na bývanie by mala viac odrážať vývoj na trhu bývania. Týka sa to predovšetkým výšky úveru vo vzťahu k hodnote nehnuteľnosti, ktorou je úver zabezpečený (LTV). Tento vzťah je základným kanálom prenosu rizika zmeny cien nehnuteľností alebo likvidity trhu na banky a v prípade zlyhania úveru je ním banka priamo vystavená realitnému trhu. Preto je potrebné vnímať nielen aktuálne stagnujúce ceny bytov, ktoré nevytvárajú priestor pre vyššie LTV, ale aj rozdielny

Graf 19 Vývoj cien nehnuteľností a úverov na bývanie



Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností, NBS.

Poznámky: Rast úverov je vypočítaný ako medziročná zmena stavu úverov v mil. EUR. Index: máj 2012 = 100.



charakter trhov bývania v rôznych častiach Slovenska.

V tomto kontexte zaujíma osobitné miesto trh bývania v meste Bratislava, ktorý je na jednej strane najväčší čo sa týka ponúkaných aj realizovaných obchodov, a na druhej strane vývoj cien na tomto trhu zaznamenal v poslednom období nárast. Takáto kombinácia sa dnes z hľadiska politiky LTV javí ako priaznivá, čo však nevylučuje budúcu možnosť vzniku cenovej bubliny práve v dôsledku rastu cien nad rámec slovenského priemeru. Trh bývania v Bratislave je v tomto prípade v kontraste napríklad s mestom Košice. Napriek tomu, že ide regionálnu metropolu s druhým najväčším trhom nehnuteľností, za Bratislavou výrazne zaostáva. Navyše, v poslednom období zaznamenali ceny v meste Košice pokles, čo viedlo k nárastu LTV pri úveroch poskytnutých v tomto meste v minulom roku.

Iným dôvodom na vyššiu obozretnosť v politike LTV sú aktuálne európske regulačné trendy v oblasti ochrany spotrebiteľa, ktoré majú potenciál znížiť efektívnosť predaja získaných nehnuteľností z pohľadu bánk.

RAST LTV NA NOVÉ ÚVERY NA BÝVANIE

Priemerná hodnota LTV na nové úvery na bývanie za rok 2013 zostala približne 71 %, na začiatku roka 2014 však vzrástla na svoje dvojročné maximum. V rámci sektora však existujú významné rozdiely vo výške LTV medzi jednotlivými bankami. Vo vybraných bankách podiel nových úverov s vysokým LTV (t. j. viac ako 85 %) dlhodobo dosahuje vyše 40 %, niekde dokonca na začiatku roka 2014 postupne narástol až na polovicu nových úverov na nehnuteľnosti. To znamená, že ak by klesli ceny nehnuteľností alebo ak by bolo potrebné rýchlo zrealizovať kolaterál, jeho cena by mohla byť výrazne nižšia než hodnota pohľadávky. Nízka realizovaná cena kolaterálu môže vytvoriť dodatočnú stratu tak pre klienta, ako aj pre banku.

Zároveň v posledných mesiacoch možno pozorovať trend zvyšovania priemernej hodnoty LTV práve v bankách, resp. pobočkách zahraničných bánk, ktoré sú už aj tak nad priemerom sektora.

Vývoj v kategórii úverov s vysokým LTV do istej miery korešponduje s nárastom počtu poskytnutých úverov v príslušných kategóriách a náras-

tom trhových podielov príslušných bánk. Pravdepodobne tak ide o využívanie hodnoty LTV ako konkurenčného nástroja.

K regulácii výšky LTV na nové úvery na nehnuteľnosti pristúpili viaceré krajiny EÚ. Aj keď sa jednotlivé národné politiky odlišujú, za primeranú výšku stropu na LTV sa spravidla považujú hodnoty okolo 70 % až 80 %. Tiež je zvykom zavedenie opcie na vyššie LTV pre vybranú podskupinu úverov, často určenú len ako percento nových úverov. Niektoré z krajín uprednostnili odporúčanie (napr. Poľsko), iné pristúpili k záväznej regulácii (napr. Cyprus, Fínsko, Litva, Holandsko, Rumunsko alebo Švédsko). Forma regulácie tak odráža špecifiká jednotlivých bankových sektorov.

RIZIKÁ SPOJENÉ S FINANČNÝM SPROSTREDKOVANÍM PRETRVÁVAJÚ

Významným rizikom môže byť najmä výrazné previazanie bánk a finančných sprostredkovateľov pri poskytovaní nových úverov, a s tým spojený možný tlak na úverové štandardy¹⁰. Pre individuálne banky môže byť náročné jednostranne s nimi obmedziť spoluprácu, nakoľko by sa vystavili možnému zníženiu počtu poskytnutých úverov. V tomto kontexte je dôležité, nakoľko majú individuálne banky diverzifikovanú spoluprácu so sprostredkovateľskými spoločnosťami.

Významným kanálom je v súčasnosti aj tlak na skracovanie fixácie úrokovej sadzby, čím sprostredkovatelia vytvárajú priestor na časté refinancovanie, a zároveň aj častejšie inkasovanie provízií. Banky a klienti sa tak ale stávajú citlivejšími na prípadný nárast úrokových sadzieb.

Kreditná kvalita portfólia sprostredkovaných úverov zatiaľ nie je výrazne nižšia.

Signifikantný rozdiel kreditnej kvality úverov poskytnutých cez finančných sprostredkovateľov sa zatiaľ neukázal. Podiel úverov, na ktorých sa podieľajú, však výrazne rastie a spolu s ním môže rásť aj kreditné riziko sprostredkovaných úverov. Prípadná materializácia rizika z nevhodne nastavených úverových štandardov sa tak môže týkať stále väčšieho množstva úverov. Katalyzátorom trhu finančného sprostredkovania sú do veľkej miery aktuálne nízke úrokové sadzby. Navyše v roku 2013 vzrástol rozdiel medzi úrokovými sadzbami za celkový objem úve-

¹⁰ Tejto téme sa podrobnejšie venuje *Správa o finančnej stabilite k novembriu 2013*.

rov a úrokovými sadzbami na nových úveroch, čím sa ešte viac otvorili možnosti refinancovania starých úverov. Je zároveň možné očakávať na trhu finančného sprostredkovania istú redukciu aktivity v čase opätovného nárastu úrokových sadzieb.

RIZIKO LIKVIDITY SA V PROSTREDÍ DYNAMICKÉHO RASTU ÚVEROV NA BÝVANIE NEZVÝŠILO

Rast dlhodobých úverov má vo všeobecnosti negatívny vplyv na okamžitú, ako aj dlhodobú likvidnú pozíciu bankového sektora. Na krátkodobú likviditu spravidla negatívne vplýva rast nelikvidných aktív vo forme dlhodobých úverov, zatiaľ čo dlhodobá likvidita môže trpieť prehlbovaním časového nesúladu aktív a pasív. Navyše, pri raste úverov zvyčajne stúpa aj ukazovateľ úverov ku vkladom, čím sa banky vystavujú riziku vyššej volatility na strane zdrojov.

Napriek uvedeným princípom slovenský bankový sektor zatiaľ nezaznamenal negatívne trendy v krátkodobej ani v dlhodobej likvidite. Regulačný ukazovateľ likvidných aktív a ukazovateľ úverov ku vkladom zaznamenali v poslednom období vyrovnaný priebeh. Dôvodom je

skutočnosť, že rast dlhodobých úverov bol sprevádzaný rastom vkladov (najmä retailových), ktorý bankám aj naďalej zabezpečoval nielen dostatok primárnych zdrojov, ale aj stabilné financovanie z pohľadu ukazovateľa likvidných aktív.

Uvedený nárast dlhodobých úverov a krátkodobých vkladov však prirodzene viedol k miernemu prehĺbeniu časového nesúladu medzi aktívami a pasívami. Prejavilo sa to v miernom prehĺbení likvidnej medzery v splatnosti do 7 dní a v splatnosti nad jeden rok. Vzhľadom na vývoj ukazovateľov krátkodobej a dlhodobej likvidity zatiaľ nejde o zvýšenie rizika likvidity, ale prirodzený dôsledok rozvoja tradičného bankovníctva na Slovensku.

UKAZOVATEĽ STABILNÉHO FINANCOVANIA

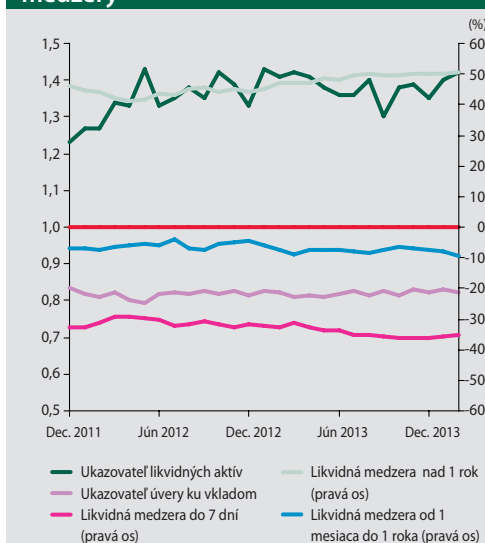
Ukazovateľ stabilného financovania bude súčasťou novej bankovej regulácie, hoci zatiaľ nie je stanovená jeho presná definícia ani záväzný limit. Cieľom tohto ukazovateľa je zabezpečiť takú štruktúru bilancie bánk, aby dlhodobé, resp. nelikvidné aktíva boli v dostatočnej miere financované relatívne stabilnými zdrojmi. Za stabilné zdroje sú považované predovšetkým vlastné imanie, pasíva so splatnosťou aspoň 1 rok a retailové vklady vrátane vkladov malých a stredných podnikov. Malo by sa teda predísť situácii, keď by aktivity banky boli v príliš veľkej miere financované nestabilnými zdrojmi z medzibankového alebo finančného trhu alebo krátkodobými vkladmi veľkých klientov. Z tohto dôvodu bolo pre viaceré banky v EÚ problematické splniť tieto požiadavky. Bazilejský výbor pre bankový dohľad preto v januári 2014 schválil návrh¹¹ na čiastočné zmiernenie týchto požiadaviek formou uvoľnenia niektorých koeficientov aplikovaných pri výpočte ukazovateľa¹². Vzhľadom na predbežný charakter regulácie v tejto oblasti je nasledujúca analýza založená len na zjednodušenom odhade hodnôt ukazovateľa stabilného financovania.

Slovenský bankový sektor vykazuje pomerne vysokú mieru zdrojov stabilného financovania. Ako ukazuje graf 23, takmer 80 % pasív domáceho bankového sektora je možné považovať za relatívne stabilné zdroje. Dôvodom je predovšetkým pomerne vysoký podiel primárnych vkladov (najmä od retailu a malých podnikov), ako aj vlastného imania. Stabilné zdroje tak na

11 Basel Committee on Banking Supervision: *Basel III: The Net Stable Funding Ratio*, Konzultačný dokument, január 2014.

12 Na európskej úrovni zatiaľ nie je prijatie pravidiel záväzná. Európska komisia pripraví legislatívny návrh v prípade potreby, a to do konca roku 2016.

Graf 21 Ukazovateľ likvidných aktív, ukazovateľ úvery ku vkladom a likvidné medzery



Zdroj: NBS.

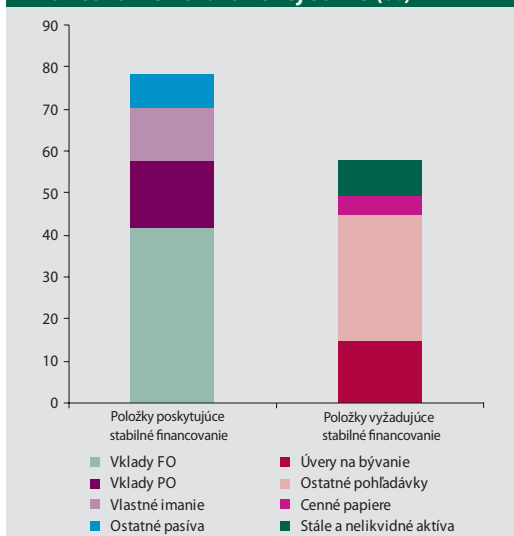
Poznámky: Ukazovateľ likvidných aktív je vypočítaný ako medián retailových bánk okrem stavebných sporiteľní. Ukazovateľ úvery ku vkladom v menovateli obsahuje aj povinné emisie hypotekárnych záložných listov.

Tabuľka 3 Zjednodušený prehľad ukazovateľa stabilného financovania

Položky poskytujúce stabilné financovanie	Koef.	Položky vyžadujúce stabilné financovanie	Koef.
Pasíva nad 1 rok	1,00	Pohľadávky voči klientom do 1R	0,50
Vlastné imanie	1,00	Pohľadávky voči bankám od 6M do 1R	0,50
Stabilné vklady retailu a SME do 1R	0,95	Úvery zabezpečené nehnuteľnosťami na bývanie nad 1R	0,65
Menej stabilné vklady retailu a SME do 1R	0,90	Podnikové úvery nad 1R	0,85
Vklady nefinančných spoločností a verejnej správy do 1R	0,50	Úvery finančných spoločností nad 1R	1,00
Vklady finančných spoločností a centrálnych bánk od 6M do 1R	0,50	Dlhové CP štátov a centrálnych bánk EÚ	0,05
		Ostatné aktíva	1,00
		Neodvolateľné úverové prisľuby	0,05

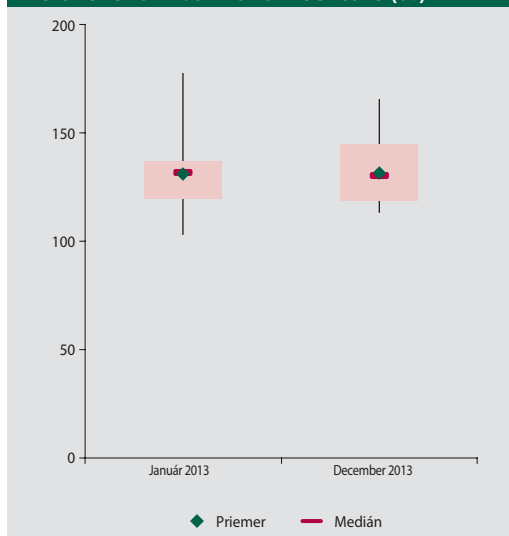
Zdroj: Bazilejský výbor pre bankový dohľad.

Poznámky: Prehľad položiek je zjednodušený, zobrazené sú len najvýznamnejšie položky pre slovenský bankový sektor. Stanovenie koeficientu pre niektoré položky podlieha dodatočným kritériám. SME – malé a stredné podniky (small and medium enterprises).

Graf 22 Štruktúra a podiel položiek poskytujúcich a vyžadujúcich stabilné financovanie na bilančnej sume (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Položky sú zobrazené po aplikovaní koeficientu. FO – fyzické osoby, PO – právnické osoby.

Graf 23 Distribúcia odhadovaných hodnôt ukazovateľa stabilného financovania v slovenskom bankovom sektore (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Graf zobrazuje priemer, medián, medzikvartilové rozpätie, minimum a maximum distribúcie odhadovaných hodnôt ukazovateľa stabilného financovania. Hodnoty ukazovateľa boli vypočítané ako podiel položiek poskytujúcich stabilné financovanie a položiek vyžadujúcich stabilné financovanie. Sú odhadnuté na základe približného výpočtu a s použitím viacerých predpokladov v prípade chýbajúcich údajov.

úrovni bankového sektora ako celku prevyšujú objem položiek vyžadujúcich stabilné financovanie približne o tretinu.

Implementácia ukazovateľa by nemala predstavovať výraznejší problém ani z hľadiska väčšiny individuálnych bánk. Na základe zjednodušeného odhadu by všetky banky mali spĺňať limit na minimálny objem stabilných zdrojov, hoci presné hodnoty ešte budú závisieť od

záverečnej kalibrácie ukazovateľa. V dôsledku zmien v bilancií bankového sektora počas roka 2013 sa zvýšil objem stabilných zdrojov aj položiek vyžadujúcich stabilné financovanie, a to najmä v dôsledku rastu retailových úverov na bývanie, ktorý bol do veľkej miery spojený s rastom vkladov klientov.

TRHOVÉ RIZIKÁ

Z hľadiska trhových rizík bol vývoj v domacom finančnom sektore v roku 2013 charakterizovaný predovšetkým relatívne pokojnou situáciou na finančných trhoch bez výraznejších turbulencií. Volatilita cien aktív bola ku koncu roka 2013 na relatívne nízkej úrovni, a to aj v medziročnom porovnaní. Napriek tomu však na finančných trhoch pretrvávajú riziká poklesu hodnoty rizikovejších aktív v dôsledku opätovného nárastu rizikovej averzie investorov. Možno konštatovať, že toto riziko v uplynulom období vzrástlo na význame, najmä v dôsledku pretrvávajúceho rastu investícií do rizikovejších aktív na globálnych trhoch.

Z pohľadu zmeny štruktúry investícií bolo najvýznamnejšou zmenou zvýšenie rizikovitosti aktív vo fondoch DSS. Tento vývoj nadväzoval na zmenu legislatívy v oblasti dôchodkového sporenia, v rámci ktorej boli zrušené povinné garancie vo všetkých fondoch s výnimkou dlhopisových a predĺženie obdobia na hodnotenie výkonnosti fondov v tých fondoch, kde garancie zostali. Zmena investičného profilu sa preto týkala predovšetkým zmiešaných a akciových fondov. Na druhej strane, trhový podiel týchto typov fondov sa výrazne znížil. Rizikovosť sa však zvýšila aj v dlhopisových fondoch, kde vzrástla citlivosť hodnoty portfólií cenných papierov na zmeny úrokových sadzieb. Zmeny v ostatných sektoroch boli menej významné.

PRETRVÁVAJÚCE OBDOBIE NÍZKYCH ÚROKOVÝCH SADZIEB

Obdobie nízkych úrokových sadzieb pretrváva v SR od roku 2012, i napriek istému nárastu sadzieb v priebehu roka 2013. Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcich Správach o finančnej stabilite, ako aj Analýzach slovenského finančného sektora, toto riziko má najväčší dopad na sektor poisťovní, ktoré garantujú minimálnu výšku výnosu v zmluvách klasického životného poistenia. Obdobie nízkych úrokových sadzieb však prináša nižšie výnosy z investícií vo všetkých sektoroch finančného trhu.

Turbulentné obdobie rokov 2011 a 2012 sa prejavilo najmä v sektoroch kolektívneho investovania a dôchodkového sporenia, kde pokles cien akcií a nárast kreditných prirážok na dlhopisy viedol k stratám v roku 2011. Následný prepád bez-

Graf 24 Výnosovosť v jednotlivých sektoroch finančného trhu (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Celková výnosovosť v jednotlivých sektoroch finančného trhu vypočítaná ako podiel celkového zisku a priemernej hodnoty aktív za dané obdobie.

Pri poisťovniach ide o výnosovosť aktív kryjúcich technické rezervy, kde riziko z investovania znáša poisťovňa a nie klient.

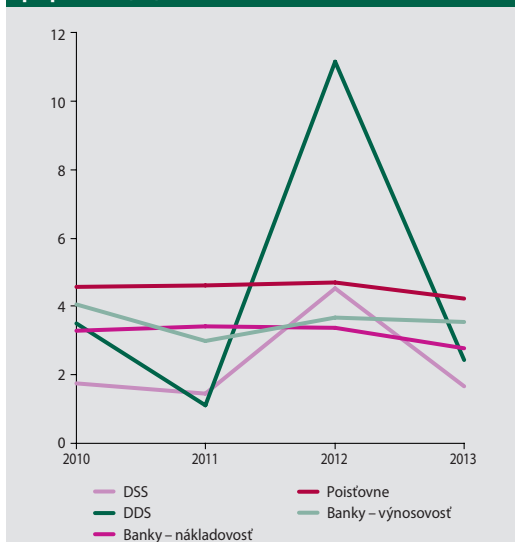
Pre banky je na grafe zobrazené čisté úrokové rozpätie v sektore retailu a sektore podnikov.

DSS – dôchodková správcovská spoločnosť, DDS – doplnková dôchodková spoločnosť, FKI – fondy kolektívneho investovania.

rizikových úrokových sadzieb v roku 2012 však výrazne zvýšil ziskovosť investícií do dlhových cenných papierov. V bankách a poisťovniach bol vplyv menej výrazný, nakoľko veľká časť dlhopisov je držaná v portfóliách do splatnosti a na predaj, pri ktorých sa zmena ceny cenných papierov neprejaví vo výnosoch a nákladoch bežného obdobia. Preto u poisťovní a čiastočne aj bánk pozorujeme skôr postupný pokles výnosovosti ako aj nákladovosti emitovaných cenných papierov v bankách.

Obdobie nízkych úrokových sadzieb sa postupne prejavuje na nižšej výnosovosti aktív. Banky a poisťovne sú čiastočne chránené vyššou duráciou aktív, kým v sektore DSS je toto riziko čiastočne zmierňované želaným nárastom rizikovitosti portfólií¹³. V slovenskom finančnom sektore zatiaľ nepozorujeme zvýšené investovanie do rizikovejších aktív ako reakciu na pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových sadzieb. Pri jeho ďalšom pretrvávaní však táto situácia môže nastať. Preto je dôle-

¹³ Po uvoľnení regulácie sa začala opätovne diferencovať investičná stratégia rôznych typov fondov DSS. Bližšie pozri Analýzu slovenského finančného sektora za prvý polrok 2013.

Graf 25 Výnosovosť dlhových cenných papierov (%)


Zdroj: NBS.

Poznámky: Za poisťovne a banky nie je zohľadnené precenenie cenných papierov v portfóliu na predaj, ktoré sa preceňuje voči vlastnému imaniu.

Banky - výnosovosť je výnosovosť cenných papierov držaných v aktívach banky.

Banky - nákladovosť je nákladovosť cenných papierov emitovaných bankou.

DSS - dôchodková správcovská spoločnosť, DDS - doplnková dôchodková spoločnosť.

žitie, aby účastníci trhu pri nových investíciách dostatočne posudzovali riziká s nimi spojené, ako aj to, aby boli pripravení na nárast úrokových sadzieb naspäť k ich obvyklejším hodnotám. Pre banky je taktiež dôležité aj to, aby dlžníci čerpajúci úvery boli schopní zvládnuť v budúcnosti zvýšenie splátok pri raste úrokových sadzieb.

VYSTAVENIE SLOVENSKEHO FINANČNEHO SEKTORA VOČI ROZVÍJAJÚCIM SA KRAJINÁM¹⁴

V roku 2013 po ohlásení zmeny politiky FED-u nastal vo viacerých rozvíjajúcich sa krajinách odliv kapitálu. Pri náhlom prehodnotení rizikovej averzie investorov na trhu sa môže podobný scenár zopakovať, čo by viedlo k poklesu cien aktív v týchto krajinách. Preto je zaujímavé sledovať vystavenie subjektov slovenského finančného trhu voči týmto krajinám. Aj udalosti v roku 2013 a začiatkom roku 2014 ukázali, že medzi rozvíjajúcimi sa krajinami sú veľké rozdiely vo vnímaní ich rizikovosti investormi.

V bankovom sektore tvorí vystavenie zo všetkých aktív voči zahraničiu približne 11 – 13 % celkových aktív, väčšinu tvorí vystavenie voči rozvinutým krajinám EÚ, ČR a Poľsku. Na úrovni jednotlivých sektorov je priame aj nepriame vystavenie inštitúcií relatívne nízke. Na individuálnej úrovni je situácia veľmi rôznorodá podľa zamerania investičnej stratégie fondu alebo inštitúcie. Iba u niektorých fondov však podiel rozvíjajúcich sa krajín predstavuje viac ako 20 % NAV. Takisto zmiešaný vývoj je aj v tom, že niektoré fondy a subjekty zvyšovali držbu týchto aktív, kým iné ich znižovali.

Tabuľka 4 Podiel vystavenia voči rozvíjajúcim sa krajinám na celkových aktívach (%)

		Priame vystavenie	Nepriame vystavenie
Banky	XII. 2012	0,7	0,0
	II. 2014	0,7	0,0
Poisťovne	XII. 2012	0,8	0,1
	II. 2014	1,1	0,1
Unit-linked ¹⁾	XII. 2012	0,0	7,2
	II. 2014	0,0	6,8
Fondy DSS	XII. 2012	3,9	0,6
	II. 2014	6,8	0,8
Fondy DDS	XII. 2012	2,1	6,0
	II. 2014	3,0	4,3
FKI	XII. 2012	3,5	1,9
	II. 2014	3,3	1,5

Zdroj: NBS.

Poznámky: Hodnoty sú v percentách z objemu aktív, resp. NAV (čistá hodnota aktív) a vyjadrujú aktívami vážený priemer za danú skupinu inštitúcií.

Za bankový sektor údaje obsahujú iba hodnoty za cenné papiere.

Priame vystavenie – držba aktív voči protistrane v danej krajine alebo cenných papierov emitovaných rezidentom danej krajiny.

Nepriame vystavenie – investície do ETF (podielový fond obchodovaný na burze) alebo podielových listov podielových fondov so stratégiou zameranou na rozvíjajúce sa trhy.

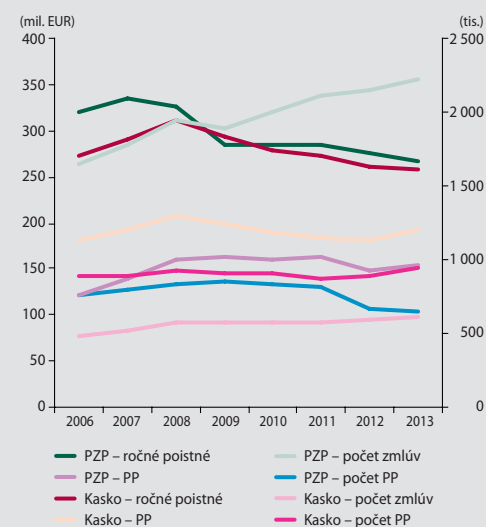
DSS – dôchodková správcovská spoločnosť, DDS – doplnková dôchodková spoločnosť, FKI – fondy kolektívneho investovania.

1) Aktíva poisťovní investované v mene poistených.

KONKURENCIA V POISTENÍ ÁUT POKRAČUJE

Ako už bolo uvedené v Správe o finančnej stabilite v novembri 2013 pokračujúca konkurencia na trhu poistení áut bola aj v roku 2013 charakterizovaná poklesom technického poistného, rastom počtu zmlúv a poklesom priemernej ceny poistenia, ktorá plošne klesá v celom sektore.

¹⁴ Pre účely analýzy sa za rozvíjajúce krajiny považujú všetky krajiny okrem rozvinutých ekonomík, krajín eurozóny, Českej republiky a Poľska. Česká republika a Poľsko sú vyňaté z dôvodu, že prílev špekulatívneho kapitálu je nízky a krajiny ani v posledných obdobiach nezažnamenali odliv kapitálu.

Graf 26 Vývoj v poistení áut


Zdroj: NBS.

Poznámky: Počty sú zobrazené na pravej osi.

PZP – povinné zmluvné poistenie, PP – poistné plnenie, Kasko – havarijné poistenie.

Graf 27 Rozdelenie kombinovaného ukazovateľa PZP (%)


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi sú zobrazené maximum, minimum, medzikvartilové rozpätie, medián a priemer tejto veličiny v poistnom sektore.

V dôsledku konkurencie sa priemerné poistné medzi všetkými poisťovňami na trhu od roku 2008 výrazne zjednotovalo, ale od roku 2011 možno badať opätovne istú diferenciáciu medzi poisťovňami. Rovnako poklesol aj podiel nových zmlúv, čo naznačuje stabilizáciu poistných kmeňov. V havarijnom poistení a čiastočne aj v PZP však nepozorujeme homogénny vývoj vo frekvencii a výške poistných plnení, keď často pokles frekvencie poistných plnení v niektorých poisťovniach je spojený s rastom frekvencie v iných poisťovniach. To by mohlo naznačovať, že práve poisťenci, ktorí spôsobujú poistné plnenia, zvyknú meniť poisťovňu.

Nižšie ceny poistenia vyústili do poklesu zaslúženého poistného v poistnom sektore, čo sa odzrkadlilo aj na ukazovateľoch škodovosti a nákladovosti. Kým v odvetví PZP sa situácia vyhrotila najmä v rokoch 2009 a 2010, keď kombinovaný ukazovateľ PZP¹⁵ prekročil 100 %, v havarijnom poistení sa situácia opätovne výrazne zhoršila v posledných rokoch a v roku 2013 dosiahol takmer 109 %. Opätovne zdôrazňujeme, že pokračovanie tejto situácie je neudržateľné, nakoľko havarijné poistenie vytvára stratu.

Rast kombinovaného ukazovateľa PZP v rokoch 2008 a 2009 súvisel najmä s prudkým zlacňova-

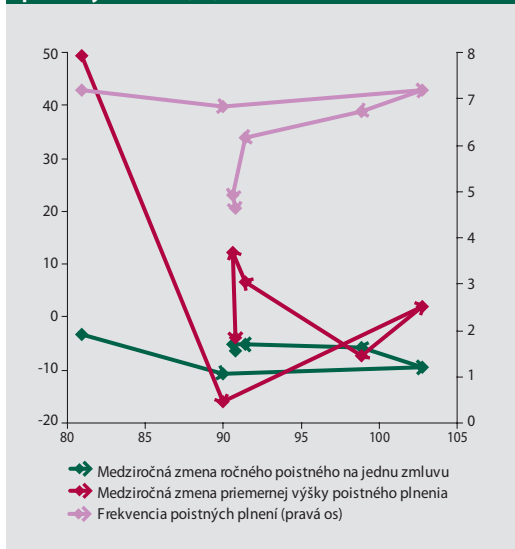
ním poistného. Naopak, pokles tohto ukazovateľa v rokoch 2011 až 2013 súvisí najmä s významným poklesom frekvencie a aj počtu poistných plnení. Tento pokles je ťažké vysvetliť poklesom nehodovosti, ktorá klesla výrazne v období 2008 – 2011, ale nie v posledných dvoch rokoch. Zvláštne je aj to, že obdobný pokles frekvencie poistných plnení v havarijnom poistení nastal práve v rokoch 2008 – 2011 a odvtedy mierne vzrástol.

V havarijnom poistení frekvencia poistných plnení vplývala na výšku kombinovaného ukazovateľa menej v porovnaní so zlacňovaním poistného a priemernou výškou poistného plnenia. Pri neustálom zlacňovaní poistného práve rast alebo pokles priemernej výšky poistných plnení vplýval na rast alebo pokles kombinovaného ukazovateľa.

Konkurencia na trhu poistenia áut viedla kohrozeniu efektivity a rentability týchto produktov v dlhodobom horizonte. Je potrebné, aby cena tohto poistenia odzrkadľovala náklady spojené s poistením a aby poisťovne v snahe o obnovu rentability týchto odvetví neodmietali alebo nekrátili oprávnené poistné plnenia. NBS bude situáciu aj naďalej monitorovať a v prípade potreby pristúpi k prijatiu potrebných opatrení.

¹⁵ Kombinovaný ukazovateľ PZP je vypočítaný obdobne ako kombinovaný ukazovateľ s tým, že príspevok Slovenskej kancelárii poisťovateľov zvyšuje technické náklady na poistné plnenia a odvod časti poistného na osobitný účet Ministerstva vnútra SR znižuje zaslúžené poistné.

Graf 28 Vývoj faktorov ovplyvňujúcich kombinovaný ukazovateľ PZP za celý poistný sektor (%)



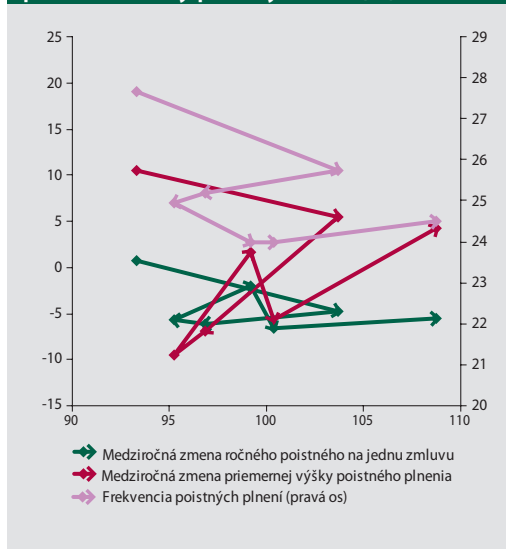
Zdroj: NBS.

Poznámky: Na vodorovnej osi je výška kombinovaného ukazovateľa PZP.

Frekvencia poistných plnení je vypočítaná ako podiel poistných plnení na celkovej počte zmlúv.

Smer šípok naznačuje časovú postupnosť od roku 2007 do roku 2013.

Graf 30 Vývoj faktorov ovplyvňujúcich kombinovaný ukazovateľ v havarijnom poistení za celý poistný sektor (%)



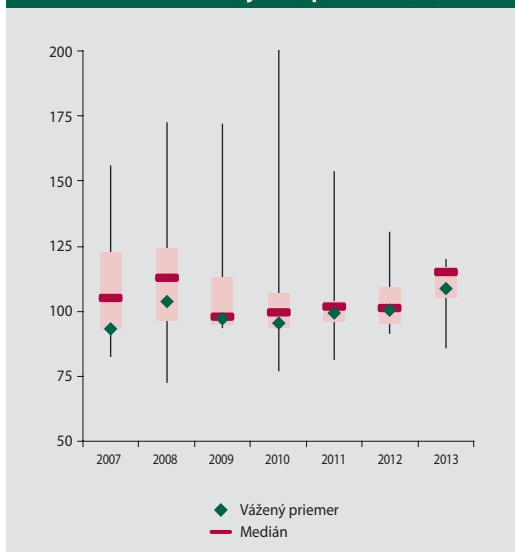
Zdroj: NBS.

Poznámka: Na vodorovnej osi je výška kombinovaného ukazovateľa v havarijnom poistení.

Frekvencia poistných plnení je vypočítaná ako podiel poistných plnení na celkovej počte zmlúv.

Smer šípok naznačuje časovú postupnosť od roku 2007 do roku 2013.

Graf 29 Rozdelenie kombinovaného ukazovateľa v havarijnom poistení (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi sú zobrazené maximum, minimum, medzikvartilové rozpätie, medián a priemer tejto veličiny v poistnom sektore.

OPERAČNÉ RIZIKO VRÁTANE POČÍTAČOVEJ KRIMINALITY

Finančný systém sa v súčasnosti stáva stále viac prepojený a závislý od fungovania informačných systémov. Operačné riziko je prítomné vo všetkých aktivitách finančných inštitúcií, či už vo forme ľudských chýb, chýb systémov alebo externých vplyvov. S rastom online poskytovania služieb sa v poslednom období do popredia dostávajú najmä riziká súvisiace s informačnými technológiami vrátane počítačovej kriminality aj u nás. Údaje o hlásených stratách z operačného rizika v bankovom sektore potvrdzujú rastúci trend počtu udalostí aj strát za posledné dva roky.

Posledné roky priniesli niekoľko príkladov počítačovej kriminality vo finančnej sfére vo svete¹⁶, či už vo forme útokov spôsobujúcich nedostupnosť služieb, alebo priamo spôsobujúcich stratu účastníkom trhu. Makroprudenciálna autorita v USA (Financial stability oversight council – FSOC) vo výročnej správe za rok 2013 odporúča zdieľanie

¹⁶ Podľa výročnej správy FSOC za rok 2013 bolo niekoľko bánk terčom útokov v roku 2012. Terčom masívneho útoku boli v roku 2013 aj banky v Českej republike a aj slovenské banky začali viac upozorňovať svojich klientov na riziká počítačovej kriminality.



informácií medzi subjektmi, vzdelávanie zamestnancov a klientov a ďalší vývoj systémov a schopnosti reagovať na útoky. Podobne aj autorita zodpovedná za makroprudenciálnu politiku vo Veľkej Británii (Financial Policy Committee v rámci Bank of England) vydala v roku 2013 odporúčanie 13/Q2/6, aby orgány verejnej moci a banky zlepšili a testovali odolnosť voči počítačovým útokom. V rámci toho sa konalo simulačné testovanie v novembri 2013, ktorého hlavným záverom je potreba koor-

dinácie komunikácie medzi všetkými dotknutými subjektmi v prípade útoku. V SR by túto koordináciu úlohu mal plniť CSIRT.SK¹⁷.

Aj pre slovenský finančný trh je dôležitá výmena informácií medzi jednotlivými subjektmi a orgánmi verejnej moci v záujme neustáleho zlepšovania odolnosti informačných systémov a schopnosti predchádzať a reagovať na počítačovú kriminalitu.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

REGULÁTÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE

4

4 REGULÁTÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE

KRÍZOVÝ MANAŽMENT V BANKOVOM SEKTORE¹⁸

V apríli 2014 schválil Európsky parlament návrh smernice pre ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk (smernica BRRD). Bankový sektor plní niektoré základné funkcie (napr. platobný styk, správa infraštruktúry finančného trhu, vklady a úvery a pod.) a je založený na dôvere, kvôli čomu v niektorých prípadoch existuje verejný záujem o zachovanie činnosti banky, aj keď sa táto dostane do krízovej situácie. Vznikol tak morálny hazard, že jednotlivé štáty zachránia banky v problémoch poskytnutím štátnej pomoci. Hlavným cieľom schválených zmien je minimalizácia dopadov bankových kríz na spoločnosť ako celok vrátane daňovníkov v záujme zachovania finančnej stability trhu ako celku.

Vytvorenie orgánov pre riešenie krízových situácií (National Resolution Authority – NRA)¹⁹ s právomocou nariadiť vyvlastnenie akcionárov a odpísanie dlhu znamená, že na záchrane banky v krízovej situácii by sa väčšou mierou mali podieľať akcionári a veritelia banky, voči ktorým má banka nechránené záväzky. V prípade, že sa situácia v banke zhoršuje, nevyrieši sa opatreniami súkromného sektora a konkurz by viedol k finančnej nestabilite, NRA má právo včas zasiahnuť. Účelom reštrukturalizácie je zachovanie finančnej stability a kritických činností banky. Nástroje sa majú aplikovať iba vtedy, ak je verejný záujem o záchranu banky, inak by banka mala podliehať konkurzu. Hlavné nástroje, ktoré budú mať NRA²⁰ k dispozícii a o ktorých budú môcť rozhodnúť aj bez súhlasu vedenia banky alebo akcionárov banky sú:

- predaj obchodných aktivít banky
- vytvorenie prekleňovacej banky
- vyňatie zlých aktivít banky
- bail-in – odpísanie časti záväzkov voči veriteľom po vyvlastnení akcionárov banky.

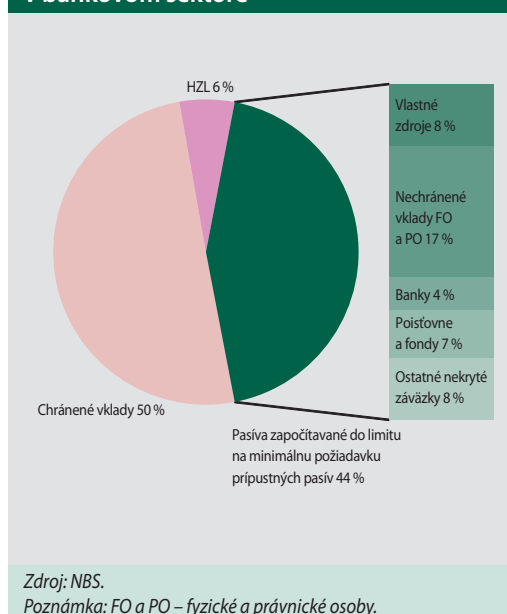
Novým nástrojom je najmä tzv. bail-in. Ten umožní NRA odpísať časť záväzkov banky, svínmkou chránených vkladov, alebo ich premenu na akcie banky najneskôr od 1.1.2016. Poradie, v ktorom budú záväzky dotknuté, je nasledovné: podriadený dlh, nezabezpečené a nepreferované záväzky, vklady fyzických osôb a malých a stredných podnikov nepodliehajúce

ochrane vkladov a v poslednom rade záväzky voči fondom ochrany vkladov. Chránené vklady, krátkodobé bankové vklady, zabezpečené záväzky (napr. HZL) a mzdy nie sú predmetom bail-in. Vo výnimočných situáciách je možné niektoré záväzky z bail-inu vyňať.

Pre domáci bankový sektor nepredstavuje požiadavka zabezpečiť dostatočnú výšku záväzkov podliehajúcich bail-inu významnejší dopad. Jednou z právomocí rezolučných orgánov je aj stanoviť minimálnu požiadavku na vlastné zdroje a záväzky podliehajúce bail-inu²¹. K 28.2.2014 ich podiel na bilancii slovenského bankového sektora predstavoval približne 44 %.

Kľúčovú úlohu pri riešení krízových situácií bude zohrávať spolupráca a legislatívny rámec. V prípade cezhraničných skupín vstupuje do procesu ozdravenia celá skupina. V prípade skupín dohliadaných jednotným mechanizmom dohľadu bude o ozdravení rozhodovať Rada pre riešenie krízových situácií (viď nižšie), kým pri ostatných cezhraničných skupinách budú rozhodovať kolégiá NRA. Problémy môžu vzniknúť aj z toho, že poradie uspokojenia veriteľov

Graf 31 Podiel jednotlivých typov záväzkov v bankovom sektore



18 Vzhľadom na to, že finálne znenie smernice BRRD a nariadenia o SRM ešte nebolo publikované v Úradnom vestníku EÚ, správa popisuje aktuálny pohľad NBS ohľadom dohody, ktorá bola dosiahnutá.

19 Orgán pre riešenie krízových situácií je orgán, ktorý rozhoduje o riešení krízovej situácie v banke a disponuje právomocami stanovenými v BRRD.

20 Predpokladá sa, že úlohy orgánu pre riešenie krízových situácií sa na Slovensku zveria samostatnému novému orgánu.

21 Ide o tzv. ukazovateľ MREL – Minimum requirement for own funds and eligible liabilities.



v konkurznom konaní môže byť iné ako v prípade bail-inu. Veritelia sa môžu domáhať náhrady škody, ak preukážu, že v prípade konkurzu by získali viac ako v prípade bail-inu. Nie je možné vylúčiť ani prípadné zrušenie celého ozdravenia súdnym rozhodnutím. Preto je dôležité aj jednotné uplatňovanie nových pravidiel v rámci celej EÚ.

JEDNOTNÝ MECHANIZMUS RIEŠENIA KRÍZOVÝCH SITUÁCIÍ – II. PILIER BANKOVEJ ÚNIE

Rovnako v apríli 2014 schválil Európsky parlament návrh nariadenia o jednotnom mechanizme riešenia krízových situácií (Single Resolution Mechanism – SRM). Toto nariadenie sa vzťahuje na všetky banky v krajinách zapojených do Jednotného mechanizmu dohľadu. Zriaďuje sa Rada pre riešenie krízových situácií (Single Resolution Board – SRB), ktorá bude rozhodovať o bankách pod priamym dohľadom ECB. NRA budú rozhodovať o ostatných bankách a vykonávať rozhodnutia SRB vo svojej krajine. SRB má zároveň právo priamo rozhodnúť o ktorejkoľvek banke a bude sa zúčastňovať každého rozhodnutia, kde sa predpokladá využitie prostriedkov Jednotného fondu na riešenie krízových situácií (Single Resolution Fund – SRF). Členské štáty sa zároveň môžu rozhodnúť, že SRB bude zodpovedná za všetky banky v danej krajine.

NRA budú vypracovávať plány a hodnotiť riešiteľnosť krízových situácií v bankách, stanovovať minimálny podiel záväzkov podliehajúcich bail-inu, dohliadať nad dodržiavaním povinností vyplývajúcich pre banky zo smernice BRRD a rozhodovať o nástrojoch podľa smernice BRRD. Kľúčovou je spolupráca s orgánmi dohľadu najmä pri posúdení situácie v banke a začatí procesu riešenia krízových situácií. SRB rozhoduje v dvoch formátoch – plenárne zasadnutie²² a výkonné zasadnutie²³. Výkonné zasadnutie bude prijímať všetky rozhodnutia ohľadom riešenia krízovej situácie. Rozhodnutia môže následne Európska komisia alebo Rada zmeniť alebo zamietnuť do 24 hodín od ich prijatia. Plenárne zasadnutie bude rozhodovať o všeobecných záležitostiach, o použití prostriedkov zo SRF v objeme prevyšujúcom 5 mld. €, o zvýšení príspevkov do SRF, o iných formách financovania SRF. Pri rozhodovaní o SRF sa rozhodnutie prijíma jednoduchou väčšinou hlasov, ktorá reprezentuje aspoň 30 % príspevkov fondu.

Vytvára sa SRF s cieľovou sumou v objeme 1 % chránených vkladov bánk podliehajúcich Jednotnému mechanizmu dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM), ktorý sa má vytvoriť do 8 rokov od založenia fondu. Od založenia fondu sa príspevky budú kumulovať v národných fondoch. Postupom času budú fondy zdieľať náklady a po 8 rokoch budú všetky prostriedky iba v SRF. Zdieľanie nákladov je nastavené na 40 % v prvom roku, 60 % v druhom roku a následne postupne rastie až do 100 % po 8 rokoch. Počas tohto prechodného obdobia budú prostriedky čerpané prednostne z národných fondov (100 % prvý rok, 60 % druhý rok, 40 % tretí rok a postupne klesajúc v ďalších rokoch). SRB má zároveň v spolupráci s členskými štátmi zabezpečiť iné formy financovania pre SRF. Z fondu je možné poskytnúť prostriedky do výšky 5 % záväzkov banky a za predpokladu, že sa využil bail-in aspoň na 8 % záväzkov banky. Európska komisia zároveň v auguste 2013 vydala usmernenie, že predtým, ako banke bude poskytnutá štátna pomoc, musí dôjsť k vyvlastneniu akcionárov a odpísaniu podriadeného dlhu.

NBS vníma SRM ako dôležitú súčasť bankovej únie, prenos kompetencií na európsku úroveň však zatiaľ nie je v dostatočnej miere sprevádzaný prenosom zodpovednosti za tieto rozhodnutia. Výraznú mieru rozhodovacej právomoci nesie Európska komisia, a to napriek tomu, že rozhodnutia v tejto oblasti môžu mať významné dôsledky pre stabilitu bankového sektora v danom členskom štáte, ako aj negatívne dopady na fiškálnu situáciu a na schému ochrany vkladov. Vyššie uvedený princíp zosúladienia právomocí a zodpovedností zároveň nie je rešpektovaný ani v prípade SRB, kde predovšetkým hostiteľské štáty, vrátane Slovenska, majú pomerne malé rozhodovacie právomoci. Zároveň príspevky do SRF budú predstavovať dodatočnú záťaž pre slovenské banky.

SYSTÉMY OCHRANY VKLADOV

Európsky parlament v apríli 2014 schválil aj zmenu smernice o systémoch ochrany vkladov. Smernica zakotvuje ochranu vkladov do výšky 100 000 €, výplata nedostupných vkladov sa skraca na 7 dní a do desiatich rokov sa majú vo fondoch ochrany vkladov akumulovať príspevky vo výške 0,8 % chránených vkladov.

²² Predseda a 4 stáli členovia, 2 pozorovatelia Európskej komisie a ECB a jeden zástupca z každého NRA.

²³ Predseda a 4 stáli členovia, 2 pozorovatelia Európskej komisie a ECB a jeden zástupca NRA z dotknutých krajín.



KOMPLEXNÉ HODNOTENIE AKO PRÍPRAVA NA PRECHOD NA JEDNOTNÝ MECHANIZMUS DOHLADU

Od novembra 2014 prevezme ECB dohľad nad najväčšími bankovými skupinami v eurozóne v rámci SSM. V rámci príprav na spustenie SSM prebieha od novembra 2013 komplexné hodnotenie bánk pod záštitou ECB, ktoré sa uskutočňuje v spolupráci s príslušnými vnútroštátnymi orgánmi členských štátov, ktoré patria do SSM. Komplexné hodnotenie má tri hlavné ciele:

- **podporiť transparentnosť** – skvalitniť dostupné informácie o stave bánk;
- **zabezpečiť nápravu** – v potrebných prípadoch určiť a zaviesť nevyhnutné nápravne opatrenia;
- **budovať dôveru v bankový sektor** – ubezpečiť všetky zainteresované strany o celkovej stabilite a dôveryhodnosti bánk.

Komplexné hodnotenie pozostáva celkovo z troch krokov, a to z:

- hodnotenia rizík;
- preskúmania kvality aktív;
- záťažového testu (spoločného ECB/EBA)²⁴.

Aktuálne prebieha druhá fáza, teda preskúmanie kvality aktív (Asset Quality Review – AQR), v rámci ktorého sa posúdi, okrem iného, adekvátnosť ocenenia vybraných aktív, tvorba opravných položiek pre najdôležitejšie portfóliá jednotlivých bánk a možné skryté riziká v bankových knihách²⁵. Výsledky AQR budú slúžiť aj ako vstup pre stresové testovanie, v rámci ktorého sa bude testovať odolnosť jednotlivých bánk na základe ich upravenej bilancie a kapitálovej pozície. Celkové výsledky komplexného hodnotenia budú publikované na úrovni krajín aj jednotlivých bánk, spolu s odporúčaniami na nápravne opatrenia.

Aj keď výsledky komplexného hodnotenia ešte dlho nebudú známe, ukazuje sa, že banky sa už teraz snažia „predpripraviť“ na možné nápravne opatrenia. Na základe odhadov Morgan Stanley banky celkovo navýšili svoje vlastné zdroje o viac než 30 mld. € odkedy ECB avizovala spustenie komplexného hodnotenia²⁶. Pri navyšovaní kapitálu bankám pomohla aj pomerne priaznivá situácia na finančných trhoch v tomto roku. Okrem navyšovania kapitálu banky pristúpili aj k odpisom strát a takisto sa ukazuje, že na primeranosť vlastných zdrojov

mali pozitívny vplyv aj úpravy výpočtu rizikovo vážených aktív.

Do komplexného hodnotenia sú zapojené aj tri najväčšie slovenské banky, ktoré by od novembra tohto roku mali prejsť pod dohľad ECB. Z dôvodu ich vysokej kapitálovej primeranosti a pomerne konzervatívnej štruktúry bilancie však neočakávame výraznejší dopad hodnotenia.

SMERNICA O ZMLUVÁCH O ÚVEROCH NA NEHNUTEĽNOSTI

Dňa 4. februára 2014 vstúpila do platnosti smernica Európskeho parlamentu a Rady č. 2014/17/EÚ o zmluvách o úvere pre spotrebiteľov týkajúcich sa nehnuteľností určených na bývanie²⁷. Táto smernica je vyústením snahy EK, ktorá v marci 2003 začala proces identifikácie a posúdenia vplyvu prekážok na vnútornom trhu so zmluvami o úveroch týkajúcich sa nehnuteľností určených na bývanie. Z toho dôvodu by mala smernica prispieť k transparentnejšiemu a efektívnejšiemu vnútornému trhu a čo je dôležité, mala by zabezpečiť vysokú úroveň ochrany spotrebiteľa.

Hlavné a najdôležitejšie oblasti, ktoré sú pokryté smernicou:

- **finančné vzdelávanie** – členské štáty by mali prijímať opatrenia na podporu finančného vzdelávania spotrebiteľov za účelom lepšej orientácie čo sa týka úverov;
- **podmienky uplatniteľné na veriteľov, sprostredkovateľov úverov a vymenovaných zástupcov** – členské štáty, okrem iných, by mali vyžadovať, aby poskytovatelia úverov konali „čestne, spravodlivo, transparentne a profesionálne“, mali by uplatňovať prísne zásady čo sa týka odmeňovania (napr. odmena by nemala závisieť od počtu alebo podielu prijatých žiadostí) a mali by uplatňovať prísne požiadavky na znalosti a odbornú spôsobilosť zamestnancov;
- **informácie a postupy pred uzavretím zmluvy o úvere** – členské štáty by mali upraviť jednotne informácie, ktoré by mali byť poskytnuté klientom pred uzavretím zmluvy o úvere, napr. v rámci reklamy (informácie by mali pokrývať napr. úrokovú sadzbu a jej podrobnosti, celkovú výšku úveru, ročnú percentuálnu mieru nákladov, počet splátok, atď.) alebo individualizované informácie potrebné na porovnanie úverov dostupných na trhu, ktoré budú súčasťou štandardizovaného formulára

24 <http://www.ecb.europa.eu/ssm/assessment/html/index.en.html>

25 <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/assetqualityreviewphase2manual201403en.pdf?e8cc41ce0e4ee40222cbe148574e4af7>

26 <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/4a870568-cdf9-11e3-9dfd-00144feabdc0.html#axzz30GutOU63>

27 <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=SK&t=PDF&f=-PE+25+2013+REV+1>



„ESIS“ (napr. informácia o výške a mene úveru s upozornením na riziká v prípade úveru v cudzej mene, informácia o úrokovej sadzbe a iných nákladoch s upozornením na riziká spojené s daným typom úrokovej sadzby, atď.);

- **ročná percentuálna miera nákladov** – smernica uvádza presnú formuláciu, na základe ktorej sa má počítať jednotne ročná percentuálna miera nákladov;
- **posúdenie úverovej bonity** – členské štáty by mali zabezpečiť, aby veriteľ pred uzavretím zmluvy o úvere vykonal dôkladné posúdenie úverovej bonity spotrebiteľa. Ako sa uvádza v smernici, „posúdenie úverovej bonity sa nesmie príliš zakladať na tom, že hodnota nehnuteľnosti určenej na bývanie presahuje výšku úveru“. Mali by sa zabezpečiť aj spoľahlivé pravidlá oceňovania nehnuteľností;
- **úvery v cudzej mene a úvery s variabilnou úrokovou sadzbou** – smernica zavádza prísne kritériá v prípade úverov v cudzej mene. Okrem iného, spotrebiteľ by mal mať právo za daných podmienok zmeniť menu zmluvy o úvere na alternatívnu menu, resp. by mali byť zavedené ďalšie mechanizmy na obmedzenie rizika výmenného kurzu, ktorým je spotrebiteľ vystavený v súvislosti so zmluvou o úvere. Podobne, veriteľ by mal pravidelne upozorňovať klienta minimálne vtedy, keď sa celková čiastka, ktorú musí spotrebiteľ zaplatiť, a ktorá ostáva nesplatená, alebo výška pravidelných splátok odlišuje o viac ako 20 % od toho, koľko by predstavovala v prípade uplatnenia výmenného kurzu z času uzavretia zmluvy;
- **riadne plnenie zmlúv o úvere a vykonávanie súvisiacich práv** – členské štáty by mali zabezpečiť možnosť predčasného splatenia úveru. Klient by však mal byť upozornený na podmienky, ktorým takéto predčasné splatenie podlieha, pričom veriteľ môže mať nárok na spravodlivú a objektívnu náhradu. Ak v prípade realizácie záložného práva cena získaná za nehnuteľnosť ovplyvňuje dlžnú sumu spotrebiteľa, členské štáty by mali zaviesť postupy nato, aby sa za danú nehnuteľnosť získala čo najlepšia cena. Navyše, ak po ukončení postupu realizácie záložného práva zostáva dlh nesplatený, členské štáty zabezpečia, aby boli zavedené opatrenia na uľahčenie splatenia s cieľom chrániť spotrebiteľa;

- **požiadavky na zriadenie sprostredkovateľov úverov a vymenovaných zástupcov a dohľad nad nimi** – smernica upravuje podrobnosti týkajúce sa udelenia a zrušenia oprávnenia na činnosť sprostredkovateľov a vymenovaných zástupcov, ako aj dohľadu nad týmito subjektmi.

Členské štáty by mali smernicu transponovať do 21. marca 2016. Národná banka Slovenska v spolupráci s Ministerstvom financií SR postupne analyzuje smernicu a pripravuje transpozíciu do potrebných zákonov a opatrení.

SMERNICA SOLVENTNOSŤ II

V marci 2014 Európsky parlament schválil smernicu Omnibus II, ktorá dopĺňa a mení smernicu Solventnosť II²⁸ z dôvodu zriadenia EIOPA. Do smernice Omnibus II bola tiež doplnená úprava oceňovania a kapitálových požiadaviek poistných produktov s dlhodobými garanciami a regulácia Solventnosť II tak môže nadobudnúť účinnosť od 1. januára 2016. Nová regulácia prináša rizikovo citlivé oceňovanie aktív a pasív na trhovej báze, možnosť využívať vlastné modely merania rizika schvaľované orgánmi dohľadu, zlepšenie vnútorných procesov, kontroly a riadenia rizík, proces hodnotenia orgánmi dohľadu, zvýšenú transparentnosť a zverejňovanie informácií. Na základe kvantitatívnych dopadových štúdií, ako aj dopadovej štúdie Long Term Guarantees Assessment môžeme konštatovať, že poisťovne pôsobiace v SR by mali spĺňať regulačné požiadavky aj po prechode na novú legislatívu. Výraznou záťažou však bude príprava na regulačné požiadavky.

ŠTRUKTURÁLNA REFORMA BANKOVÉHO SEKTORA

V januári 2014 zverejnila Európska komisia návrh nariadenia o štrukturálnej reforme bankového sektora²⁹. Cieľom reformy je odčlenenie prijímania vkladov od rizikových operácií pri obchodovaní na finančných trhoch. Preto pre veľké a komplexné bankové skupiny v EÚ (aktíva nad 30 mld. € a obchodné aktivity v objeme aspoň 70 mld. € alebo viac ako 10 % aktív) sa zakazuje obchodovanie na vlastný účet a orgány dohľadu získajú právomoc a prípadne aj povinnosť nariadiť bankám odčlenenie ďalších rizikových obchodných aktivít do samostatných dcérskych spoločností, kde finančné toky medzi skupinou a touto dcérskou spoločnosťou budú regulované.

²⁸ Smernica Európskeho parlamentu a Rady č. 2009/138/ES z 25. novembra 2011 o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II).

²⁹ Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a rady o štrukturálnych opatreniach, ktorými sa zlepšuje odolnosť úverových inštitúcií EÚ.



Návrh nariadenia by nemal mať výrazný dopad na slovenský bankový sektor. Domáce banky jednak nedosahujú spodnú hranicu objemu aktív, ktorý uvádza návrh nariadenia a zároveň slovenské banky nevykonávajú obchodné aktivity v takej miere, aby boli navrhovaným nariadením dotknuté. Určité dopady je možné predpokladať v prípade, že novou reguláciou budú zasiahnuté bankové skupiny, pod ktoré patria slovenské banky.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

5

5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

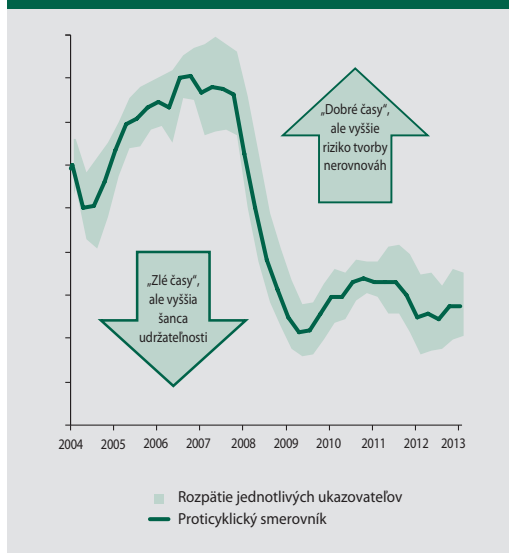
FINANČNÝ A EKONOMICKÝ CYKLUS V KONTEXTE PROTICYKLICKÉHO KAPITÁLOVÉHO VANKÚŠA

Proticyklický kapitálový vankúš je dôležitou súčasťou makroprudenciálnej politiky. Cieľom tohto nástroja je v čase rastu ekonomiky a úverového trhu zabezpečiť vytvorenie kapitálového vankúša dostatočného pre absorbovanie strát v čase krízy. Vankúš sa tvorí ako percento z rizikových váh na všetky dlhy s výnimkou verejnej správy. Preto je pre použitie proticyklického kapitálového vankúša potrebné popísať celkový finančný cyklus a zároveň vyhodnotiť, nakoľko je rovnorodý v rámci sektorov, odvetví alebo produktov. Jedným zo spôsobov popisu finančného cyklu je koncept proticyklického smerovníka (Cyklogram), ktorý je súhrnným indikátorom vybraných makroekonomických a finančných ukazovateľov. Základnou myšlienkou proticyklického smerovníka je porovnávanie hodnôt jednotlivých ukazovateľov s hodnotami, ktoré tieto ukazovatele dosahovali v posledných desiatich rokoch.³⁰

Súčasný charakter finančného cyklu je stále hlboko pod svojím maximom zo septembra 2007. Vývoj však nie je homogénny naprieč ukazovateľmi. Úroveň všetkých indikátorov, ktoré sú súčasťou súhrnného výpočtu, bola na konci roka 2013 výrazne pod hodnotami pozorovanými v roku 2007. Aktuálny vývoj je tak porovnateľný skôr s vývojom v posledných štyroch rokoch, aj keď ešte stále mierne zaostáva za rokom 2011. Medzi hlavné faktory stagnácie proticyklického smerovníka patrí pokles úverov podnikom od domácich bánk vo väčšine odvetví, relatívne nízka úroveň cien nehnuteľností, konzervatívnejšie nastavenie úverových štandardov, ako aj pretrvávajúce problémy na trhu práce, spojené s pomalým rastom ekonomiky. Dôležitým faktorom sú v tomto prípade aj nízke úrokové sadzby, ktoré znižujú dlhovú službu podnikov a domácností, a tým vytvárajú priestor pre jednoduchšie splácanie dlhov (ilúziu udržateľnosti).

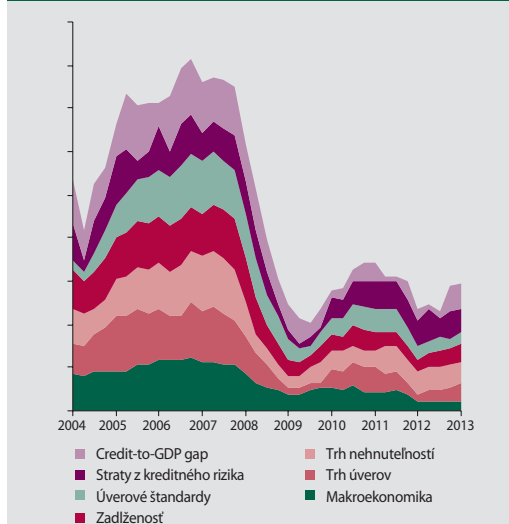
Vývoj v roku 2013 bol charakteristický aj relatívne vyššími rozdielmi medzi ukazovateľmi, ktoré tvoria proticyklický smerovník. Osobitný komentár si v tomto kontexte zasluhuje nárast zahraničného dlhu podnikov a vývoj v sektore retailu.

Graf 32 Proticyklický smerovník



Zdroj: NBS.

Graf 33 Rozklad proticyklického smerovníka na kategórie ukazovateľov



Zdroj: NBS.

Poznámka: Credit-to-GDP gap vyjadruje odchýlku podielu dlhu na HDP od svojho dlhodobého trendu.

30 Uvedený koncept bol vyvinutý na pôde Národnej banky Slovenska a metodika je bližšie popísaná v článku: Rychtárik, Š. [2014] Analytical background for the counter-cyclical capital buffer decisions in Slovakia. Biatic, 4/2014.



2009, keď sa podiel dlhu na HDP po predchádzajúcom raste zastavil na hladine 75 – 76 %. Tento výrazný rast dlhu však nepochádzal z domácich bánk, ale z emisií dlhopisov, ktoré boli navyše predané do zahraničia. Keďže emisie boli koncentrované vo veľmi malom počte firiem, je potrebné tento trend vnímať opatrne. Práve emisia dlhopisov do zahraničia v plnej miere vysvetľuje aj nárast proticyklického smerovníka v treťom a štvrtom štvrtroku 2013.

Napriek celkovo nízkej úrovni finančného cyklu je vývoj v sektore retailu veľmi dynamický. Tak ako je spomenuté v časti 3.2, vývoj v tomto sektore bol v kontraste s domácim trhom úverov podnikom, ako aj s trhom práce alebo trhom nehnuteľností. Dynamický rast úverov na bývanie patril k najrýchlejším v EÚ, v dôsledku čoho výrazne rástla zadlženosť domácností. Nízke úrokové sadzby síce viedli k poklesu dlhovej služby pre jednotlivé domácnosti, avšak celkový dlh sektora domácností rástol rýchlejšie ako ich disponibilné príjmy.

Takýto vývoj koncentrovaný v sektore domácností nevytvára priestor pre úvahy o proticyklickom kapitálovom vankúši, vedie skôr k otázkam o použití špecifických nástrojov pre daný sektor.

VÝHODY OBMEDZENIA VÝŠKY UKAZOVATEĽA OBJEMU ÚVEROV NA BÝVANIE K HODNOTE ICH ZABEZPEČENIA

Správne nastavený limit na ukazovateľ objemu úverov k hodnote zabezpečenia má priame aj nepriame pozitívne dopady tak pre finančný sektor, ako aj pre reálnu ekonomiku.

Ako je už spomenuté v časti Riziká vo finančnom sektore, viacero štátov už pristúpilo (Poľsko, Fínsko, Litva, Cyprus, Holandsko, Rumunsko, Švédsko), alebo plánuje pristúpiť k zavedeniu horného limitu na pomer objemu úveru k hodnote zabezpečenia (LTV) v prípade úverov na kúpu nehnuteľností, či už formou odporúčania alebo formou záväznej regulácie. Zavedenie takéhoto stropu, v prípade správneho nastavenia, by malo podporiť stabilitu finančného sektora z viacerých, priamych alebo nepriamych dôvodov.

V prvom rade hodnota zabezpečenia v pomere k objemu úveru priamo ovplyvní schopnosť banky pokryť straty vznikajúce pri zlyhaní úveru (LGD). Aj keď sa trhová hodnota zabezpečenia nedá presne vyčíslieť a v prípade realizácie sa môže realizovaná hodnota do značnej miery odlišovať od trhovej hodnoty, vo všeobecnosti nižší objem úveru znamená menšie straty pri danej realizovanej cene.

Ďalej, horný limit na ukazovateľ LTV obmedzí dopyt po úveroch s vyšším LTV, ktoré sú vo všeobecnosti vnímané ako rizikovejšie. Následkom by mal byť vyšší podiel klientov, ktorí sú ochotní a schopní financovať kúpu nehnuteľnosti s vyšším vlastným kapitálom a ktorých je preto možné vnímať ako bonitnejších.

V neposlednom rade je možné vnímať politiku LTV bánk ako nástroj konkurenčného boja. To znamená, že politika LTV môže byť zameraná skôr na získavanie trhového podielu ako na správne nastavenie z pohľadu rizikovosti klienta a portfólia ako celku. Správne nastavený horný limit tak môže brzdiť rozvoj nezdravej konkurencie a kumuláciu nadmerného rizika.

Vývoj politiky LTV a odozva vo forme regulácie však môže mať aj širšie konsekvencie, nie len priame, ale aj nepriame cez vplyv na reálnu ekonomiku. Vo všeobecnosti sa trend zvyšovania LTV pripisuje k dvom fenoménom. Prvý je štrukturálneho charakteru, keď sa na trh dostane väčší počet tzv. „prvokupujúcich“, teda ľudí, ktorí majú záujem si zaobstarať pomocou úveru prvú nehnuteľnosť. Pre týchto prvokupujúcich je vo všeobecnosti charakteristický úver s vyšším LTV. Druhým fenoménom je už spomínaný konkurenčný tlak, keď zvyšovanie LTV odráža skôr znižovanie úverových štandardov. V oboch prípadoch ale môže dôjsť k nadmernému nárastu dopytu po nehnuteľnostiach, čo môže vyústiť do nadmerného rastu cien nehnuteľností a do vzniku cenových bublín. Prasknutie cenovej bubliny má následne negatívne konsekvencie tak pre ekonomiku, ako aj pre finančný sektor. Správny limit teda môže do istej miery vyhladiť cyklický vývoj cien rezidenčných nehnuteľností, a tým brzdiť negatívne následky prasknutia bubliny.



SKRATKY

AFS	portfólio cenných papierov držaných na predaj
AQR	Asset Quality Review (preskúmanie kvality aktív)
BRRD	Smernica pre ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk
CDS	Credit default swap (swap na kreditné zlyhanie)
CLO	Collateralized Loan Obligation
CRD IV	Smernica EP a Rady č. 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohlade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
EBA	Európsky orgán pre bankovníctvo
ECB	Európska centrálna banka
EK	Európska komisia
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové zabezpečenie zamestnancov
EÚ	Európska únia
Fed	Federálny rezervný systém
FKI	fondy kolektívneho investovania
HDP	hrubý domáci produkt
HZL	hypotekárne záložné listy
HTM	portfólio cenných papierov držaných do splatnosti
LTV	Loan-to-value ratio (pomer úveru k hodnote zabezpečenia)
MMF	Medzinárodný menový fond
NAV	Net asset value (čistá hodnota aktív)
NBS	Národná banka Slovenska
NRA	National Resolution Authority (národný orgán pre riešenie krízových situácií)
Omnibus II	Smernica Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice 2003/71/ES a 2009/138/ES v súvislosti s právomocami Európskeho orgánu pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov a Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy
PZP	povinné zmluvné poistenie
ROE	Return on Equity (výnosnosť kapitálu)
Solventnosť II	Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES z 25. novembra 2009 o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia
SR	Slovenská republika
SRB	Single Resolution Board (Rada pre riešenie krízových situácií)
SRF	Single Resolution Fund (Jednotný fond na riešenie krízových situácií)
SRM	Single Resolution Mechanism (Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií)
SSM	Single Supervisory Mechanism (Jednotný mechanizmus dohľadu)



ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Zmena výšky štrukturálneho deficitu a hrubého dlhu verejných financií v pomere k HDP v období rokov 2010 – 2013 vo vybraných štátoch eurozóny	10	Graf 16	Objem a podiel zlyhaných úverov v jednotlivých odvetviach	29
Graf 2	Vývoj indexu jednotkových nákladov práce vo vybraných krajinách eurozóny	11	Graf 17	Podiel dlhu na disponibilnom príjme a nezamestnanosť	30
Graf 3	Vývoj spotrebiteľskej inflácie v eurozóne	11	Graf 18	Podiel bankových úverov na hrubom disponibilnom príjme domácností	30
Graf 4	Zmena nominálnych jednotkových nákladov práce v rokoch 2010 – 2013 v krajinách strednej a východnej Európy	16	Graf 19	Vývoj cien nehnuteľností a úverov na bývanie	31
Graf 5	Štruktúra výnosovosti a nákladovosti aktív	20	Graf 20	Veľkosť trhu a zmena cien nehnuteľností	31
Graf 6	Distribúcia čistej marže retailových a podnikových úverov z hľadiska individuálnych bánk	20	Graf 21	Ukazovateľ likvidných aktív, ukazovateľ úvery ku vkladom a likvidné medzery	33
Graf 7	Porovnanie hodnôt pravdepodobností zlyhania priradených individuálnym klientom jednotlivými bankami	23	Graf 22	Štruktúra a podiel položiek poskytujúcich a vyžadujúcich stabilné financovanie na bilančnej sume	34
Graf 8	Porovnanie priemernej úrokovej sadzby na úveroch retailu	24	Graf 23	Distribúcia odhadovaných hodnôt ukazovateľa stabilného financovania v slovenskom bankovom sektore	34
Graf 9	Medziročný rast úverov podnikom poskytnutých domácimi bankami	24	Graf 24	Výnosovosť v jednotlivých sektoroch finančného trhu	35
Graf 10	Financovanie podnikového sektora: Úvery od domácich bánk a alternatívne zdroje financovania	25	Graf 25	Výnosovosť dlhových cenných papierov	36
Graf 11	Úrokové sadzby na nové úvery podnikom a ich zmena	25	Graf 26	Vývoj v poistení áut	37
Graf 12	Podiel domácich štátnych dlhopisov v portfóliách bánk na celkových aktívach v krajinách EÚ	26	Graf 27	Rozdelenie kombinovaného ukazovateľa PZP	37
Graf 13	Podiel domácich štátnych dlhopisov v portfóliách bánk	27	Graf 28	Vývoj faktorov ovplyvňujúcich kombinovaný ukazovateľ PZP za celý poistný sektor	38
Graf 14	Vývoj podielu zlyhaných úverov a jeho faktorov	28	Graf 29	Rozdelenie kombinovaného ukazovateľa v havarijnom poistení	38
Graf 15	Medziročná zmena objemu úverov poskytnutých fyzickým osobám vrátane živnostníkov v omeškaní	28	Graf 30	Vývoj faktorov ovplyvňujúcich kombinovaný ukazovateľ v havarijnom poistení za celý poistný sektor	38
			Graf 31	Podiel jednotlivých typov záväzkov v bankovom sektore	41
			Graf 32	Proticyklický smerovník	47
			Graf 33	Rozklad proticyklického smerovníka na kategórie ukazovateľov	47



ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1	Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora	6	Tabuľka 3	Zjednodušený prehľad ukazovateľa stabilného financovania	34
Tabuľka 2	Výška bankového odvodu a odvodu do Fondu ochrany vkladov	20	Tabuľka 4	Podiel vystavenia voči rozvíjajúcim sa krajinám na celkových aktívach	36