



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

Správa  
o finan nej  
Stabilite  
k máju 2015

Vydavateľ :  
© Národná banka Slovenska 2015

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

<b>ÚVOD</b>	<b>4</b>	3.4 Riziká vo finančnom sektore	31
<b>ZHRNUTIE</b>	<b>5</b>	Box 3 Vplyv Odporúčania NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 na vývoj úverových štandardov na trhu retailových úverov	34
<b>1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z PÔHĽADU FINANČNEJ STABILITY</b>	<b>10</b>	<b>4 REGULÁTÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE</b>	<b>42</b>
Box 1 Kvantitatívne uvoľnenie ECB a jeho možný vplyv na finančnú stabilitu	14	<b>5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI</b>	<b>46</b>
<b>2 DOMÁCE PROSTREDIE Z PÔHĽADU FINANČNEJ STABILITY</b>	<b>17</b>	<b>VYBRANÁ TÉMA</b>	<b>50</b>
<b>3 FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU</b>	<b>20</b>	Nesúlad splatností aktív a pasív v bankovom sektore – hodnotenie trendov a rizík	51
3.1 Solventnosť a finančná pozícia bankového sektora	21	Box 4 Ekonometrická analýza významnosti úrokovej politiky pri zmene objemu retailových vkladov	59
Box 2 Makrostresové testovanie slovenského bankového sektora	26	<b>SKRATKY</b>	<b>62</b>
3.2 Aktíva bankového sektora	27	<b>ZOZNAM GRAFOV</b>	<b>63</b>
3.3 Zdroje financovania bankového sektora	30	<b>ZOZNAM TABULIEK</b>	<b>64</b>



## ÚVOD

Finančný sektor je považovaný za stabilný, ak je schopný plynule plniť svoje základné funkcie aj pri výraznejších negatívnych šokoch, či už v exteriore, 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 sú aj príspevky 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 podnikateľské 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 ohrozujúcich 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

### **MIERNE OŽIVOVANIE EKONOMIKY V EUROZÓNE POKRAĽOVALO; ZLEPŠILA SA AJ SITUÁCIA NA SLOVENSKU**

Zlepšenie makroekonomických ukazovateľov a prognóz pre eurozónu a citeľné zvýšenie výkonnosti ekonomiky Slovenska mali v roku 2014 priaznivý vplyv na finančnú stabilitu. Medzi hlavné faktory oživenia patrili klesajúce ceny ropy a uvoľnená menová politika spojená s oslabením eura. V prípade Slovenska sa nezlepšila len miera rastu ekonomiky, ale aj jeho štruktúra. Týkala sa to najmä zvýšenia domáceho dopytu, predovšetkým konej spotreby domácností súvisiacej s rastom reálnych miezd a oživením trhu práce. Takýto trend zároveň prispieva k finančnej stabilite, predovšetkým k nižšej miere kreditného rizika.

### **RAST ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM ALEJ ZRÝCHLOVAL; POTVRDIL SA MIERNE OŽIVENIE V PODNIKOVOM SEKTORE**

Positívny makroekonomický vývoj sa prejavil aj v raste úverov v sektore domácností. Napriek tomu, že rast úverov domácnostiam už dlhšie nepatrí medzi najvyššie v EÚ, počas roka 2014 a v prvom štvrtroku 2015 sa ešte viac zrýchlil. Zároveň sa menila jeho štruktúra. V rámci najvýznamnejšej zložky dlhu domácností, teda úverov na bývanie, rástli predovšetkým klasické hypotekárne úvery. Významným trendom je zrýchlený rast spotrebiteľských úverov (až 20 % medziročne), ktorý v súčasnosti súvisí aj so snahou klientov využiť pokles úrokových sadzieb na konsolidáciu svojich bankových a nebankových pôžičiek do jedného spotrebiteľského úveru. Aj preto ostával podiel nebankových úverov na celkových dlhoch domácností na nízkej úrovni (5,8 %).

Akcelerujúci rast dlhov domácností bol spojený s už spomínaným nárastom ich disponibilných príjmov, klesajúcimi úrokovými sadzbami, stabilnými cenami nehnuteľností a so zlepšenou spotrebiteľskou dôverou. Súčasťou rastu dlhov domácností bolo aj naďalej refinancovanie úverov s navýšením. Na druhej strane rast úverov bol významne podporovaný zo strany bánk, ktoré sa snažili zvyšovať objem poskytnutých úverov, aby kompenzovali pokles úrokových marží.

Situácia na trhu úverov podnikom sa v prvom štvrtroku 2015 mierne zlepšila. Na rozdiel od

minulého roka, keď boli jediným rastovým segmentom úvery podnikom v štátnom vlastníctve, v prvom štvrtroku 2015 zaznamenali nárast úvery domácimi firmami, ako aj podnikom v zahraničnom vlastníctve. Pozitívnu správou je aj zrýchlenie rastu úverov malým a stredným podnikom.

### **VIACERO RIZÍK PRETRVÁVA, NIEKTERÉ SA ZINTENZÍVILI**

V poslednom období sa prehĺbil trend rastu cien veľkej množiny finančných aktív, ktorý je skôr výsledkom prílevu likvidity ako zlepšenia ich ekonomických fundamentov. Takto formovaná cena je náchylnejšia na prípadné zmeny sentimentu na finančných trhoch. Význam tohto rizika sa v poslednom období zvýraznil aj v dôsledku epizód zvýšenej volatility a zníženej štrukturálnej likvidity na finančných trhoch. K celkovej neistote ďalšieho vývoja prispieva aj situácia v Grécku. Napriek tomu, že sa nervozita zatiaľ nepreniesla na iné krajiny eurozóny, ohrozenie ďalšieho ekonomického vývoja v eurozóne, v prípade realizácie rizík súvisiacich s Gréckom, nie je vylúčené. Spolu s pretrvávajúcim geopolitickým napätím na Ukrajine ide o významné externé faktory, ktoré by sa v prípade zhoršenia mohli cez našich hlavných obchodných partnerov preniesť aj na slovenskú ekonomiku.

Na finančný sektor má veľmi významný vplyv prostredie nízkych úrokových sadzieb, najmä pokles sadzieb v dlhších splatnostiach. Pokles sklonu výnosovej krivky má negatívny vplyv na tvorbu zisku v bankovom sektore, keďže sa vo vyššej miere týka úverov ako vkladov. Preto má tento trend relatívne väčší vplyv na bankové sektory s tradičným modelom bankovníctva, medzi ktoré patrí aj Slovensko. Úrokové marže tak zaznamenali ďalší pokles a banky dokázali udržať minuloročnú úroveň zisku len vďaka výrazne rastúcemu objemu úverov domácnostiam. V prípade ďalšieho poklesu úrokových sadzieb by bola ziskovosť bankového sektora pod výrazným tlakom. Väčšina bánk na túto situáciu počas rokov 2013 a 2014 reagovala predĺžením durácie dlhopisového portfólia. V scenári dlhšieho obdobia nízkych klientskych úrokových sadzieb by bol aktuálne vysoký podiel štátnych dlhopisov v portfóliu bánk významným zdrojom úrokových príjmov, aj keď aj v tomto prípade možno zazna-



mena ich postupný pokles v súvislosti s reinvestovaním prostriedkov zo splatných dlhopisov do menej výnosných aktív.

Vyššie spomenutý vplyv poklesu úrokových sadzieb na zrýchlenie rastu úverov domácnostiam sa prejavil na dynamickom raste ich zadlženosti. Tempo rastu zadlžovania merané rastom samotných úverov alebo pomerom úverov k disponibilným príjmom bolo na Slovensku najrýchlejšie v rámci strednej a východnej Európy a druhé najrýchlejšie v EÚ. Pokles sadzieb na nové úvery na bývanie bol na Slovensku najvyšší v celej eurozóne. Na jednej strane to prispelo k zníženiu rizika plynúceho z nesplácania úverov, keďže pokles úrokových sadzieb znamenal zníženie mesačných splátok pre domácnosti, ktoré mali možnosť rehovala alebo rehovala úver pri nižších úrokových sadzbách. Na druhej strane, nízke úrokové sadzby spravidla vedú k formovaniu kreditného rizika do budúcnosti. Nízke úrokové sadzby totiž umožnia poskytovate vyššie objemy úverov aj menej bonitným klientom a zároveň sa bonitnejším klientom v dôsledku rehovala úverov s navýšením v mnohých prípadoch zvyšuje zadlženosť.

Nízke úrokové sadzby majú negatívny vplyv aj na poisťovní sektor. Ich dopad sa netýka len tlaku na zvyšovanie rizikového apetítu, ale priamo na nízku výnosovosť finančných nástrojov, ktoré majú pokryť garantovaný výnos pri významnejasti životných poisťovník.

Samostatným rizikom je likvidita bankového sektora, ktorá sa v dlhodobom horizonte postupne zhoršuje. Vyplýva to najmä z prehĺbujúceho sa časového nesúladu medzi splatnosťou aktív a pasív. Na druhej strane existuje viacero faktorov, ktoré toto riziko výrazne zmierujú. Tejto téme sa venuje osobitná kapitola správy.

#### ODOLNOSŤ FINANČNÉHO SYSTÉMU OSTÁVA POMERNE VYSOKÁ

Adekvátnosť kapitálu zostala na pomerne vysokej úrovni. Na konci roka 2014 dosiahol ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov hodnotu 17,3 %, pričom ukazovateľ základných vlastných zdrojov bol na úrovni 16 %. Úroveň kapitálovej primeranosti všetkých bánk bola nad minimálnou úrovňou 10,5 %. Národná banka Slovenska zároveň rozhodla o zavedení dodatočnej kapitálovej požiadavky vo výške od 2 % do 3 % pre systémovo významné banky postupne v období rokov 2016–2018. Cieľom tejto požiadavky je posilniť odolnosť systémovo významných inštitúcií, a tým aj posilniť stabilitu celého finančného sektora.

Vzhľadom na vysoký potenciál kumulácie rizík v oblasti úverov retailu zaviedla NBS v októbri minulého roka nové pravidlá upravujúce tento trh. Pravidlá majú aktuálne formu odporúčaní, pričom ich plnenie sa sleduje na pravidelnej báze. Počas prvého štvrtroka 2015 sa toto odporúchanie už prejavilo na znížení rizík spojených s rýchlym rastom retailových úverov. Snahou Národnej banky Slovenska je preniesť tieto pravidlá do príslušnej legislatívy, pričom ich pôsobnosť sa týmto rozšíri aj na subjekty, ktoré nie sú bankami.

Pre finančnú stabilitu je však dôležité, aby prebiehajúce zmeny v legislatívnom a regulačnom prostredí na národnej aj európskej úrovni negatívne nezasahovali do obchodnej stratégie bánk, ktorá je v dôsledku prostredia extrémne nízkych úrokových sadzieb vystavená výraznému tlaku. Zároveň je potrebné, aby nové regulačné pravidlá, predovšetkým v oblasti likvidity a krízového manažmentu, dostatočne zohľadňovali model bankovníctva rehovala úverov predovšetkým vkladmi klientov.



Tabu ka 1 Preh ad najvýznamnejších rizík z h adiska stability slovenského finančného sektora

	Oblasť	Riziko	Faktory prehľujúce riziko	Faktory zmierujúce riziko	Regulačné opatrenia a odporúčania NBS
Riziká vyplývajúce z externého prostredia	Makroekonomický vývoj v eurozóne	Nárast nákladov na kreditné riziko v prípade nepriaznivého makroekonomického vývoja	V roku 2014 pokračoval rast nákladov na kreditné riziko v sektore retailu, a to aj napriek poklesu úrokových sadzieb a vyššej zamestnanosti.	Pomerne vysoká úroveň solventnosti v bankovom aj poisťovníctve. Zvýšila sa výkonnosť slovenskej ekonomiky, rastie domáca spotreba. Klesajúca cena ropy. Nízke úrokové sadzby.	Vankúš na zachovanie kapitálu bol v plnej miere implementovaný už od 1. októbra 2014. Pre systémovo významné banky bude postupne v priebehu rokov 2016 – 2018 zavedený kapitálový vankúš z dôvodu ich systémovej významnosti.
		Vyššia citlivosť bánk na nepriaznivý vývoj na trhu nehnuteľností v prípade zhoršenia ekonomickej situácie	Vyšší podiel retailových úverov s hodnotami LTV blízky 100 %.	Pomerne stabilné ceny nehnuteľností bez indikácie tvorby nerovnováh v posledných rokoch.	Odporúčanie A (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014), účinné od 1. novembra 2014. Plánovaná legislatívna implementácia odporúčania.
		Oslabená finančná pozícia viacerých materských spoločností slovenských bánk, najmä v dôsledku geopolitických rizík	Priamy negatívny dopad na banky na Slovensku v dôsledku kapitálových a úverových prepojení medzi dcérskymi a materskými bankami.	Priame expozície domácimi finančnými inštitúciami a fondmi voči Ruskej federácii a Ukrajine sú nízke.	
	Nízke úrokové sadzby a vplyv nových menových politik	Negatívny dopad na obchodný model bánk a poisťovní, klesajúce úrokové sadzby (vrátane dlhodobých sadzieb) vytvárajú postupný tlak na pokles ziskovosti v dlhodobejšom horizonte	Banky: Potenciál ďalšieho rastu úverov domácnostiam postupne klesá a znižujú sa úrokové marže. Poisťovní: Naďalej sa prehľúbe nesúlad medzi výnosom aktív kryjúcich technické rezervy a technickou úrokovou mierou. Riziko vyplývajúce z negatívnych úrokových sadzieb na vkladoch alebo úveroch – zásadný vplyv na obchodnú stratégiu bánk. Nové odvodové povinnosti bánk (ECB, SRM, FOV) a reštrikcie na objem príjmov z poplatkov ešte prehľúbia negatívny dopad prostredia nízkych úrokových sadzieb.	Banky aj poisťovní majú pomerne dlhú dĺžku dlhopisových portfólií, vďaka čomu ich výnosnosť klesá výrazne pomalšie ako trhové sadzby. Riziko reinvestovania sa však postupne zvyšuje. Postupne sa však oživuje úverovanie podnikového sektora.	
		Dôsledné zvýšenie cien štátnych dlhopisov môže viesť k nadhodnoteniu ukazovateľov likvidity a kapitálovej primeranosti			Banky by mali k uvedenému nárastu ukazovateľov prístupovo ako k dočasným a byť pripravené na ich opätovnú korekciu smerom nadol.
		Riziko vzniku bublín v cenách rizikovejších aktív; prehľúbe sa riziko dopadu na finančné trhy v prípade ukončenia operácií zo strany centrálnych bánk	Podhodnotenie rizika v dôsledku aktuálne nízkej rizikovej averzie investorov a pokles štruktúrnej likvidity na globálnych finančných trhoch zvyšuje dopad prípadnej opätovnej korekcie, napr. v dôsledku rastúcej neistoty ohľadne situácie v Grécku.	Vystavenie domácimi finančnými inštitúciami voči rozvíjajúcim sa krajinám, kde by dopad mohol byť najvýraznejší, je pomerne nízke; rast vystavenia voči akciovému riziku vo fondoch DSS.	
	Regulačné prostredie	Riziko vyplývajúce z dopadu implementácie požiadavky na minimálny objem vlastných zdrojov a oprávnených záväzkov (MREL)	Aktuálne navrhovaný spôsob implementácie tejto požiadavky nezhoduje špecifika bankových sektorov, sú primárne financované vkladmi klientov a znižuje efektívnosť výkonu politiky obozretnosti na makroúrovni.	Vysoký objem CET 1 kapitálu.	





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

Oblasť	Riziko	Faktory prehĺbujúce riziko	Faktory zmierujúce riziko	Regulačné opatrenia a odporúčania NBS
Obchodné praktiky finančných inštitúcií	Možné strategické riziko z rastúcej previazanosti bánk na finančných sprostredkovateľov	Tlak na zmiernenie úverových štandardov bánk a skracovanie výšky úrokovej sadzby.		Odporúčanie G (Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014), účinné od 1. marca 2015, plánuje sa jeho legislatívna implementácia.
	Riziká vyplývajúce z intenzívnej cenovej konkurencie na trhu poistenia áut	V roku 2014 sa ešte viac prehĺbila neudržateľnosť doterajšieho poklesu poistného v havarijnom poistení, ktorý vytvára stratu.		Vplyv konkurencie na cenovú politiku v poistení áut by nemal byť na úkor riadneho plnenia oprávnených nárokov poistených.

Zdroj: NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

# Externé prostredie z pohľadu finančnej stability

1

# 1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

Makroekonomická situácia v Európe mala od publikovania predošlej správy o finančnej stabilite mierne pozitívne smerovanie. Prognózy tempa hospodárskeho rastu eurozóny pre rok 2015 boli prehodnotené nahor. Stimulmi pre oživenie boli najmä prudký pokles cien ropy a uvoľnenie menovej politiky zo strany ECB. Transmisným kanálom týchto dvoch „šokov“ bol predovšetkým nárast reálnej hodnoty disponibilných príjmov a zvýšenie spotrebiteľskej dôvery, čo viedlo v sektore domácností k vyššej miere dopytu po tovaroch a službách. S určitým oneskorením by mal výkonosť eurozóny pozdvihnúť aj zahraničný obchod, keďže zhruba 10 %-né oslabenie nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura je výrazným príspevkom ku konkurencieschopnosti exportérov v regióne. V neposlednom rade sa zlepšil aj sentiment v podnikateľskej sfére, čo v kombinácii s narastajúcim dopytom po úveroch a zároveň ich zvyšujúcou sa dostupnosťou vytvára predpoklad na oživenie v oblasti tvorby vnútorného kapitálu, kde sú dôsledky krízy najviac pretrvávajúce.

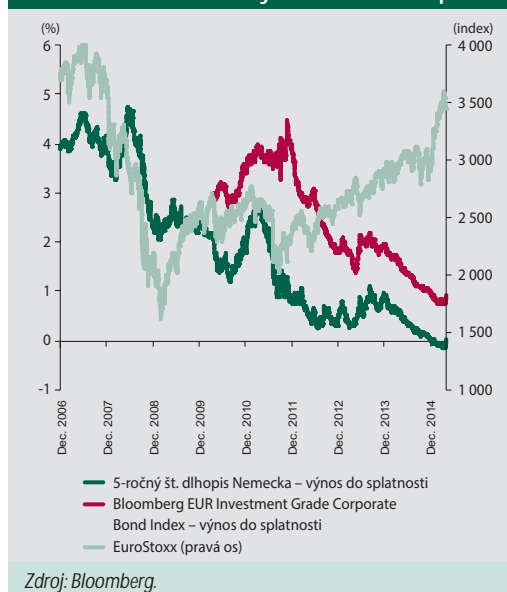
Riziko dlhodobjšieho nízkeho nominálneho rastu sa síce v dôsledku udalostí posledných mesiacov zmenšilo, ale naďalej ostáva hrozbou pre finančnú stabilitu v eurozóne. Aj po revízii nahor sa totiž tempo rastu reálneho hrubého domáceho produktu v eurozóne v aktuálnom roku odhaduje iba na 1,5 % (pod cieľ ECB). V nasledujúcich dvoch rokoch by sa táto dynamika mala postupne zvyšovať na 2,1 % ku koncu horizontu prognózy, ale predpoveď v tomto horizonte je už spojená s výraznejšou neistotou. Otázkou ostáva, či oživenie naberie udržateľný charakter aj po tom, čo odznejú jednorazové vplyvy lacnejšej ropy a oslabenia eura. Viaceré krajiny pri tom čakajú uskutočnenie ďalších škálových reštrikcií. Navyše absolútna úroveň ekonomickej aktivity je ešte stále nižšia ako v čase tesne pred krízou. Záporná produkčná medzera spolu s vysokou mierou nezamestnanosti tak bude zrejme vytvárať pokračujúci dezinflačný tlak.

**Európska centrálna banka ohlásila v januári 2015 rozšírený program nákupu aktív, ozna-**

**vaný tiež ako kvantitatívne uvoľnenie.** ECB sa rozhodla použiť tento nástroj po tom, čo medziročná miera inflácie v priemere za celú eurozónu klesla do záporného pásma a zároveň sa nadol začala posúvať aj inflácia v jednotlivých krajinách eurozóny. V rámci rozšíreného programu nákupu aktív majú jednotlivé centrálné banky Eurosystemu popri krytých dlhopisoch a sekuritizovaných cenných papieroch nakupovať najmä štátne dlhopisy členských krajín eurozóny. Mesačná kvóta týchto nákupov je 60 mld. €. Program by mal prebiehať minimálne do septembra roku 2016, čo znamená, že celkový prílev likvidity cez kvantitatívne uvoľnenie by mal dosiahnuť 1,1 bilióna €.

**Napriek tomu, že reálne sa začal rozšírený program nákupu aktív realizovať až v priebehu marca, jeho dosah na finančné trhy bol výrazný.** Veľký vplyv na ceny aktív sa odohrala už počas druhého polroka 2014 ako dôsledok silnejúcich očakávaní o nevyhnutnosti použitia kvantitatívneho uvoľnenia vzhľadom na situáciu v eurozóne. Ceny štátnych dlhopisov krajín eurozóny (okrem Grécka) išli od leta roku

Graf 1 Vývoj vybraných cenových ukazovateľov finančných trhov v Európe

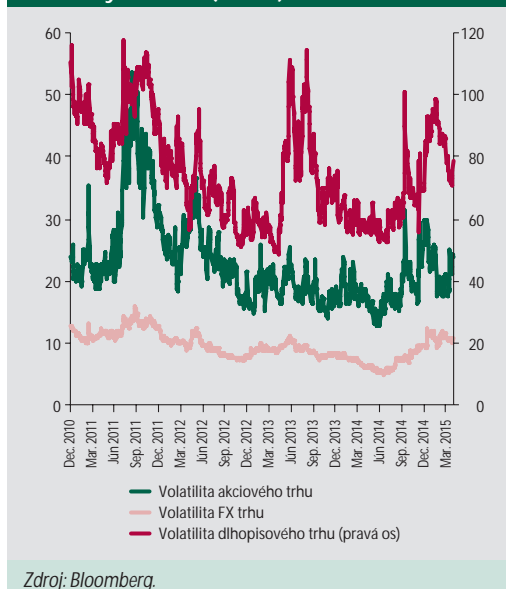


2014 výrazne nahor. Výnosy do splatnosti týchto dlhových cenných papierov sa znížili v celom spektre splatností, pričom pri benchmarkových 10-ročných dlhopisoch sa pohyboval tento pokles okolo 100 bázičných bodov. Ešte významnejšou skutočnosťou ako samotný rozsah poklesu bolo, že veľká časť eurových štátnych dlhopisov sa začala obchodovať so záporným výnosom do splatnosti. V apríli 2015 sa v negatívnom spektre nachádzala zhruba jedna tretina objemu štátnych dlhopisov krajín eurozóny. Pri nemeckých dlhopisoch siahla záporný výnos až po splatnosť 7 rokov. Prísun likvidity od ECB tlačil nahor aj ceny štátnych dlhopisov v európskych krajinách nepoužívajúcich euro a v Spojených štátoch.

**Rozšírený program nákupu aktív v eurozóne je ďalším príspevkom k fenoménu výrazne uvoľnených menových politík v rozvinutých krajinách. Pretrvávanie takehoto stavu však môže motivovať k podstupovaniu neadekvátnych rizík vo finančnom sektore.** Menové podmienky sa zároveň v uplynulých mesiacoch uvoľnili aj mimo eurozóny. Centrálné banky Švédska, Dánska a Švajčiarska pristúpili k zníženiu referenčných úrokových sadzieb do záporného pásma, aby zmiernili tlak na zhodnotenie výmenných kurzov ich domácich mien voči euru. V Japonsku zhoršenie makroekonomických podmienok vyústilo do rozšírenia programu tzv. kvantitatívneho a kvalitatívneho uvoľňovania.

Bezrizikové úrokové sadzby sa tak vo väčšine rozvinutých ekonomík nachádzajú na historickej nízkej úrovni. V takýchto podmienkach sa investori snažia nachádzať vyšší výnos v nástrojoch, s ktorými je spätý vyšší stupeň rizika. Jedným z posledných príkladov takehoto správania je prílev prostriedkov do európskych akcií, ktorých ocenenie v tejto súvislosti zamierilo v tomto roku prudko nahor. Po menšej korekcii zo záveru roka 2014 sa opäť obnovil dopyt po korporátnych dlhopisoch so špekulatívnym ratingom. Aj v úverovaní bankami sa najmä v USA prejavujú niektoré elementy, ktoré môžu v budúcnosti potenciálne predstavovať zdroj problémov. Patrí sem napríklad rastúci podiel tzv. "covenant-lite" úverov, alebo intenzívne financovanie prevzatí, pri ktorých je veľká časť kúpnej ceny zaplatená z cudzích zdrojov investora. Za pozornosť tiež stojí skutočnosť, že pomer dlhu financujúcich

**Graf 2 Volatilita jednotlivých typov finančných aktív (index)**



Zdroj: Bloomberg.

maržové obchody na akciovej burze v Spojených štátoch k jej celkovej trhovej kapitalizácii je v súčasnosti vyšší ako počas bubliny na konci 90-tych rokov.

**Na základe uvedeného možno konštatovať, že trhové riziká vo finančnom systéme sú na zvýšenej úrovni.** Pri nezanedbateľnejasti aktív sa javí ako prevažujúca príčina nárastu ich cien v posledných rokoch vysoký dopyt podporovaný prílevom likvidity a nie zmena ich ekonomickej hodnoty. Takéto aktíva sú teda náchylnejšie na pokles cien pri náhlej zmene sentimentu na trhoch vyvolanej určitým prvotným šokom. Aj keď na finančných trhoch stále prevláda pomerne pokojná situácia, ich volatilita sa predsa len v poslednom období mierne zvyšuje pri všetkých typoch instrumentov. Objavilo sa aj niekoľko kratších období výrazných turbulencií, zatiaľ bez vážnejšieho systémového dopadu. Príkladom sú najmä náhly skokový pokles a následný návrat výnosov do splatnosti amerických štátnych dlhopisov (tzv. "ash crash") dňa 15. októbra 2014 a prudké posilnenie výmenného kurzu švajčiarskeho franku voči euru na začiatku roka 2015, po neúspešnom rozhodnutí švajčiarskej centrálnej banky nepokračovať v intervenciách na udržanie stropu výmenného kurzu.

**K výskytu podobných epizód zvýšenej volatility v budúcnosti môže prispievať aj štruktú-**

**rálny pokles likvidity na finančných trhoch.** Pri nedostatku likvidity sa totiž aj relatívne mierny prvotný šok umocňuje do veľkých cenových výkyvov a následne prenáša aj na iné finančné trhy. Zrejme k úľavou príčinou v pozadí menej likvidných trhov v súčasnosti je menšia ochota tvorcov trhu súvislosti so sprísnenou reguláciou vstupovať ako protistrana do transakcií.

Ďalšou rizikovou stránkou vývoja posledných rokov z hľadiska likvidity je rastúca úloha finančného sprostredkovania subjektov, tzv. tieňového bankovníctva. Dochádza k značnému nárastu bilančnej sumy investičných fondov, pričom najmä pri podielových fondoch sa prehlbuje nesúlad medzi prakticky okamžite splatnými pasívami a pomerne nelikvidnými aktívami.

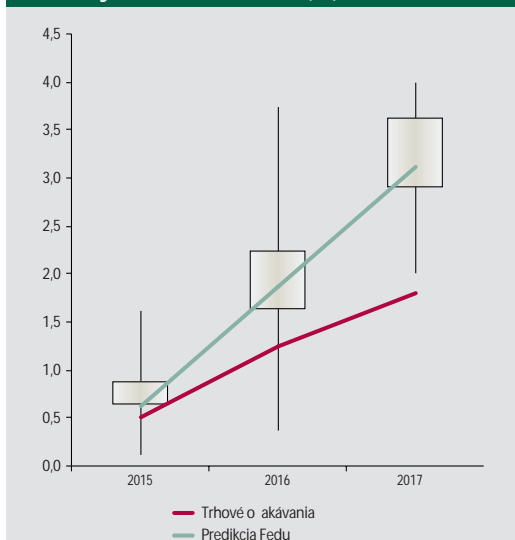
**Začiatok procesu normalizácie menovej politiky v USA je jedným z hlavných rizikových faktorov, ktorý by mohol spustiť vlnu otrav na finančných trhoch.** Oživenie hospodárstva v Spojených štátoch sa blíži do fázy, v ktorej by už udržiavanie prakticky nulových úrokových sadzieb mohlo zaťažiť ekonomiku prehrievajúcej. Fed preto z komunikovaných materiálov pre verejnosť stiahol svoj predošlý záväzok ponechať

svoju kľúčovú úrokovú sadzbu na nulovej úrovni a naopak signalizoval pripravenosť v závislosti od prichádzajúcich makroekonomických údajov pristúpiť k prvému zvýšeniu sadzieb za posledných 7 rokov. Otvára sa, že s najväčšou pravdepodobnosťou by k tomuto kroku mohlo dôjsť ešte do konca roka 2015, ale presné načasovanie je predmetom neistoty. Hoci aj samotná udalosť prvého zvýšenia sadzieb má potenciál zahýbať s trhmi, nejde o jediné riziko v kontexte budúceho vývoja menovej politiky v USA. Potenciálny šok môže nastať aj v situácii, ak sa tempo následného sprísňovania menovej politiky bude odlišovať od prevládajúcich očakávaní investorov. Takýto scenár v súčasnosti nachádza oporu v tom, že trajektória mediánových hodnôt referenčných sadzieb zostavených z predpovedí členov menového výboru Fedu je výrazne strmšia ako v prípade implikovaných trhových sadzieb.

**Vývoj v Grécku sa zatiaľ nepreniesol na ostatné krajiny eurozóny, ale prípadné vyhrotenie udalostí by mohlo ohroziť nastupujúce ekonomické oživenie a vniesť nervozitu na finančné trhy.** Politické zmeny v Grécku zastavili od začiatku januára 2015 implementáciu dohodnutých štrukturálnych reforiem, následkom čoho krajine nebola vyplatená posledná tranža z finančnej pomoci z druhého ozdravného balíka. Súčasne sa výrazne zvýšil požadovaný výnos za držbu gréckych štátnych dlhopisov, čím sa trhové financovanie stalo prakticky nedostupné. Grécke verejné financie sa tak ocitli v situácii nedostatku likvidných prostriedkov vo vzťahu ku krátkodobým záväzkom. Vláda v posledných mesiacoch vedie rokovania s predstaviteľmi EÚ o podmienkach, za ktorých by došlo k odblokovaniu spomínanej tranže, ale dohoda sa zatiaľ dosiahnuť nepodarilo. V doterajšom priebehu krízy sa podarilo ešte zmobilizovať alternatívne hotovostné prostriedky na uhradenie splatných záväzkov, ale aj tento manévrovací priestor sa rýchlo zužuje. Ak v krátkom čase rokovania nevyústia do vzájomnej dohody, potom hrozí, že Grécko nebude mať z toho vyplatiť niektorú z blížiacich sa splátok, čo by prakticky znamenalo, že krajina zbankrotovala. Napriek posilneným obranným mechanizmom v eurozóne by výskyt takejto extrémnej udalosti s veľkou pravdepodobnosťou negatívne zasiahol do ekonomického vývoja v regióne.

**Výrazné zhoršenie vyhladok ekonomického rastu niektorých rozvíjajúcich sa krajín**

**Graf 3 Očakávaný vývoj krátkodobých úrokových sadzieb v USA (%)**



Zdroj: Bloomberg, Federal Reserve.

Poznámky: Trhové očakávania odvodené z futures na Fed Funds. Predikcia Fedu predstavuje medián z očakávaných hodnôt referenčných úrokových sadzieb (Fed Funds) ku koncu príslušného kalendárneho roka zobrazeného na vodorovnej osi, vypočítaný z predpovedí jednotlivých členov menového výboru zhotovených v marci 2015. Graf zobrazuje aj kvartilové a min-max rozpätie predpovedí individuálnych členov výboru.



**a rastúce riziká súvisiace s ich zvyšujúcou sa zadlženosťou vytvárajú potenciál pre zmenu sentimentu a presmerovanie tokov kapitálu.**

Vo viacerých významných rozvíjajúcich sa ekonomikách došlo v poslednom období k prehodnoteniu o akávej výkonnosti smerom nadol. Veľkú úlohu tu zohral prepad cien ropy a iných komodít, ale hrozba spomalenia hospodárskeho rastu nebola obmedzená iba na ekonomiky založené na exporte nerastných surovín. Mnohé z dotknutých krajín zároveň zaznamenali v predošlých rokoch výrazný nárast zadlženosti v súkromnom i vo verejnom sektore, ktorý bol financovaný prílevom lacných zdrojov zo zahraničia. Súbeh uvedených dvoch faktorov zvyšuje riziko, že zahraniční investori sa v istom momente budú chcieť stiahnuť z týchto trhov, čo okrem toho, že pre nich budú problémy dotknutých krajín, môže slúžiť aj ako spúšťač ďalšieho prehodnotenia rizika v globálnej ekonomike.

**Spustenie jednotného mechanizmu dohadu v eurozóne viedlo k posilneniu bilancií bánk a v kombinácii s procesom komplexného hodnotenia zvýšilo transparentnosť v sektore.**

Kvantitatívne uvoľnenie a ďalšie opatrenia ECB v oblasti poskytovania likvidity by mali zároveň zabezpečiť bankám bezproblémový prístup k lacným zdrojom financovania. Uvedené pozitívne aspekty sa už v posledných mesiacoch do istej miery začali prejavovať aj do lepšej dostupnosti úverov a zvýšenej úverovej aktivity.

Napriek viacerým znakom stabilizácie nie je proces ozdravovania bankového sektora v eurozóne po krízových rokoch ešte zdaleka zakončený. Kreditná kvalita úverového portfólia na úrovni celého sektora, meraná objemom zlyhaných úverov, pokračovala po začiatku roka 2014 v zhoršovaní. Podiel hrubého objemu zlyhaných úverov k HDP eurozóny sa priblížil k desiatim percentám, pričom pokrytá opravnými položkami bola necelá polovica. Navyše je výskyt týchto znehodnotených úverov výrazne koncentrovaný v periférnych krajinách eurozóny. Banky teda čelia riziku potreby pokrytia významných strát z kreditného rizika do budúcnosti, čím sa môže znížiť ich ochota vo väčšom rozsahu naštartovať úverovanie reálnej ekonomiky bez ohľadu na to, že sa ich kapitálová pozícia sa posilnila.

**Box 1**

**KVANTITATÍVNE UVOĽNENIE ECB A JEHO MOŽNÝ VPLYV NA FINANČNÚ STABILITU**

Nakoľko inštitúcie akávia pre eurozónu ostávajú napriek historicky nízkym úrokovým sadzbám a doterajším neštandardným menovým operáciám ECB pod cieľovou hodnotou 2 %, Eurosystem začal od 9. marca 2015 uskutočňovať nákupy v rámci programu nákupu aktív verejného sektora (PSPP – „Public Sector Purchase Program“). Tento program by mal zmierniť riziká spojené s budúcim cenovým vývojom prostredníctvom ďalšieho uvoľnenia menových a finančných podmienok a v strednodobom horizonte tak prispievať k návratu inštitúcie k úrovni dvoch percent. V rámci programu by mali ECB aj jednotlivé centrálné banky nakupovať obchodovateľné dlhové nástroje emitované ústrednou štátnou správou krajín eurozóny, niektorými agentúrami v eurozóne alebo niektorými me-

zinárskymi a nadnárodnými inštitúciami so sídlom v eurozóne na sekundárnych trhoch. Pri nákupe týchto dlhopisov centrálnou bankou v podstate dôjde k výmene týchto dlhopisov v bilancii predávajúcej entity za likvidnejšie aktíva – za rezervy v centrálnnej banke v prípade komerčnej banky, alebo za vklady uložené v sprostredkujúcej banke v prípade inej predávajúcej entity (inej banky, ktorá nemôže priamo obchodovať s danou centrálnou bankou alebo inej finančnej spoločnosti). ECB spolu s centrálnymi bankami jednotlivých členských štátov teda pomocou tohto programu zvyšuje objem likvidných aktív v bankovom sektore a likviditu na finančných trhoch, ktorý by sa mal následne použiť na úverovanie reálnej ekonomiky.



Program kvantitatívneho uvoľnenia by mal trvať od marca 2015 minimálne do septembra 2016, v prípade potreby ale môže byť tento termín predĺžený. Cielový mesačný objem nákupov Eurosystemom je na úrovni 60 mld. €. Tento objem zahŕňa v rámci rozšíreného programu nákupu aktív nákupy štátnych dlhopisov, krytých dlhopisov ako aj nákup cenných papierov krytých aktívami.

**Všeobecne sa očakáva pozitívny vplyv kvantitatívneho uvoľnenia na finančnú stabilitu.** Tento pozitívny vplyv sa očakáva z viacerých dôvodov. Bez spustenia tohto programu by pravdepodobne došlo k ďalšiemu poklesu tak aktuálnej ako aj očakávanej inflácie. Nižšia, resp. klesajúca cenová hladina by mala za následok rast reálnych úrokových sadzieb s negatívnym dopadom na úverový trh a celkové podmienky financovania sa pre reálnu ekonomiku. Sťažná schopnosť klientov obsluhovať svoj dlh, resp. všeobecne sťažný prístup k zdrojom financovania sa má priamy negatívny vplyv na finančnú stabilitu.

Okrem toho, negatívny vplyv devalvácií na dopyt, ktorý by bol týmto úrokovým kanálom ešte viac zvýraznený, by mal jasný negatívny dopad na rast reálnej ekonomiky. Nakoľko nižší ako očakávaný rast, resp. prepád reálnej ekonomiky je jedným z hlavných spúšťačov rizík pre finančnú stabilitu, očakávaný pozitívny vplyv kvantitatívneho uvoľnenia na rast reálnej ekonomiky by mal podporiť finančný systém ako celok.

**Kvantitatívne uvoľnenie môže v určitých oblastiach vytvárať negatívny tlak na finančnú stabilitu na Slovensku.** Kvantitatívne uvoľnenie môže mať pomerne významný dopad na finančnú pozíciu bankového sektora. Pravdepodobné sploštenie výnosovej krivky môže mať ďalší negatívny vplyv na istý úrokový výnos z klientskeho portfólia, a tým aj na ziskovosť a finančnú pozíciu bánk. Slovenský bankový sektor tento vývoj pravdepodobne pocíti výraznejšie ako ostatné bankové sektory, keďže úrokové príjmy od klientov tvoria dominantnú časť ziskovosti bánk. Príjmy z obchodovania, ktoré môžu kompenzovať pokles klientských úrokových marží, tvoria

v domácich bankách len zanedbateľnú časť ziskovosti.

**Dočasný nárast cien štátnych dlhopisov v dôsledku kvantitatívneho uvoľnenia môže mať za následok tvorbu nerovnováh vo viacerých oblastiach.** Prvou je oblasť likvidity. Štátne dlhopisy tvoria podstatnú časť likvidných aktív bankového sektora. Pokles výnosov znamená nárast ceny štátnych dlhopisov, čím sa môže viac-menej umelo nafúknuť ukazovateľ likvidných aktív bankového sektora. Tento vývoj, spolu s predchádzajúcim sploštením výnosovej krivky, môže vyústiť do ďalšieho nárastu objemu úverov pre klientov, najmä úverov na nehnuteľnosti. Táto hrozba cenovej bubliny štátnych dlhopisov sa môže prejaviť po ukončení kvantitatívneho uvoľnenia, kedy možný rýchlejší pokles ukazovateľa likvidných aktív z dôvodu poklesu cien štátnych dlhopisov sa bude pomerne ťažko bankami kompenzovať. Ďalším rizikom je, že v aktuálnom prostredí sa banky sústreďujú na rast aktív s dlhou dobou splatnosti (najmä retailových úverov), čo zvyšuje riziko vyplývajúce z nesúladu aktív a pasív. Táto problematika je detailne analyzovaná vo Vybranej téme. Okrem oblasti likvidity môže mať navyše nárast cien štátnych dlhopisov dopad aj na dočasnú nadhodnotenie ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov, ako je detailnejšie popísané v časti 3.1.

**Nárast cien na dlhopisových trhoch zároveň ovplyvňuje aj výnosnosť fondov,** a to v oblasti dôchodkového sporenia, kolektívneho investovania aj unit linked poistenia. Aj v tomto prípade môže byť dôsledkom tohto vývoja dočasný nárast výnosnosti fondov zameraných na investície na dlhopisových trhoch, ktorý však môže byť nasledovaný jej opakovaným poklesom v prípade ukončenia kvantitatívneho uvoľnenia zo strany ECB.

**V súvislosti s aktuálnym vývojom narastajú obavy o podhodnotenie rizika, a teda aj dopadu prípadného opakovaného nárastu rizikovej averzie investorov.** Sploštenie výnosovej krivky môže spôsobiť deformáciu tak na trhu štátnych aj súkromných dlhopisov, ktorá môže viesť k nesprávnemu oceneniu kreditného rizika, a teda k výraznému poklesu citlivosti



kreditných spreadov na rizikovo konkrétneho aktíva. Väšší rizikový apetít má tak potenciál zvýšiť ceny vybraných aktív na úrovne, ktoré nie sú v súlade s ich fundamentmi. V prípade Slovenska sa to môže, okrem iného, prejaviť aj na trhu rezidenčných nehnuteľností.

**Aj keď sa o akákoľvek, či už priamy alebo nepriamy, pozitívny vplyv kvantitatívneho uvo-**

**ovania, je dôležité monitorovať jeho vplyv na finančnú stabilitu.** Možné vytváranie nerovnováh v oblasti finančnej stability do veľkej miery súvisí s tým, že ekonomické a finančné cykly v jednotlivých krajinách eurozóny nie sú vždy synchronizované. Prípadné nerovnováhy na úrovni jednotlivých krajín by mali byť riešené včas a efektívne aj pomocou nástrojov politiky obozretnosti na makroúrovni.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

# domácE prostrEdiE z poh adu finan nEj stability

2



## 2 DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

**Realita aj vyhladky ekonomického rastu na Slovensku sa v uplynulom období zlepšili.** Vzhľadom na výraznú orientáciu slovenského hospodárskeho sektora na domáce prostredie to znamená, že sa posilnili predpoklady na udržanie jeho finančnej stability. Rast hrubého domáceho produktu za prvý polrok v roku 2014 opäť akceleroval, keď dosiahol úroveň 2,4 %. Takýto vzostupný trend by mal podľa predikcie NBS zotrvať aj v najbližších dvoch rokoch.

**Štruktúra hospodárskeho rastu bola vyváženejšia ako v minulosti.** Po predošlých rokoch zahnaných najmä zahraničným obchodom sa rast HDP v roku 2014 opieral prevažne o domáci dopyt. Nadobúdanie dobre sa vyvíjala najmä konečná spotreba domácností. Spotrebiteľský dopyt nachádzal stimuly vo zvyšujúcej sa kúpnej sile obyvateľstva, čo bolo dané výrazným zvýšením disponibilných dôchodkov o 3,6 % zásluhou rastu miezd, nižšej inflácie a pozitívnym vývojom v oblasti zamestnanosti. V kombinácii s týmito faktormi spolupôsobil aj relatívny optimizmus na strane spotrebiteľov.

V uplynulom roku zaznamenali oživenie aj investície do vnútorného kapitálu. Hlavným zdrojom dynamiky boli vládne investície, ale rástla aj tvorba vnútorného kapitálu v súkromnom sektore. Prorastovo pôsobila v roku 2014 aj posledná zložka domáceho dopytu, a to konečná spotreba verejnej správy.

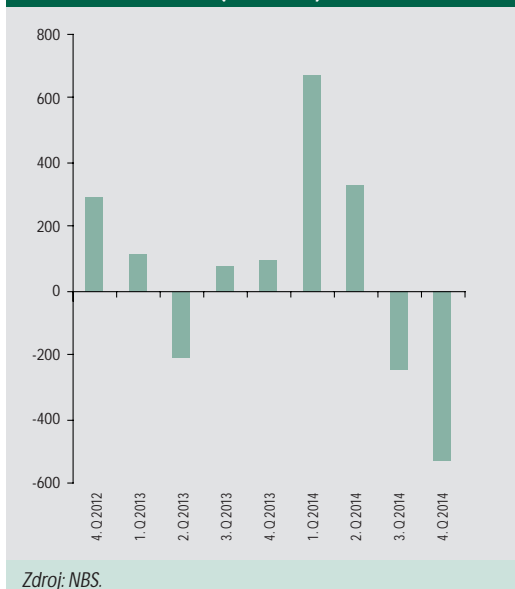
Za predpokladu absencie neočakávaných šokov by pozitívne dopytové trendy mali zotrvať aj v nasledujúcom období. Aj keď zvyšovanie disponibilných príjmov obyvateľstva oproti roku 2014 zrejme mierne spomalí, spotreba domácností by mala aj vďaka zlepšujúcemu sa sentimentu naopak ešte zrýchliť. Vyššia dostupnosť úverov a znižujúca sa rezerva produkčných kapacít presunúť závažnosť investícií do súkromného sektora. Súčasne by sa mala zásluhou priaznivejšieho vývoja v eurozóne a oslabenia výmenného kurzu eura opäť naštartovať aj ex-

portná výkonnosť slovenskej ekonomiky. Už v poslednom štvrtroku 2014 sa export zo Slovenska vrátil na medzištvrťročnej báze do kladných čísel.

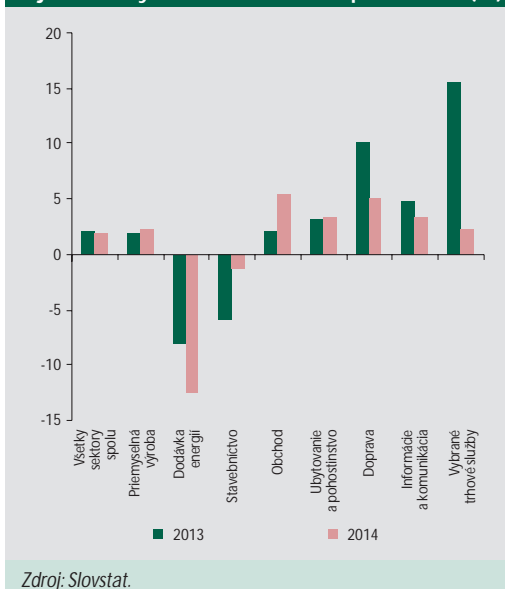
**Aj keď sa v uplynulom roku posilnila pozícia domáceho dopytu pri generovaní hospodárskeho rastu, pokračovanie zdravého vývoja slovenskej ekonomiky ostáva výrazne podmienené dianím v externom prostredí.** Rozhodujúci v tomto smere bude vývoj európskej ekonomiky a osobitne Nemecka, ktoré je jej najväčšou zložkou a súčasne najvýznamnejším obchodným partnerom Slovenska. Dopady prípadného ďalšieho ekonomického zakolísania v Európe by pravdepodobne tak ako v minulosti neostali obmedzené iba na kanál obchodnej výmeny, ale zahľadali by aj zhoršenie spotrebiteľského a podnikateľského sentimentu. Medzi najvýznamnejšie faktory, ktoré by mohli spôsobiť zvrátenie v nastúpených trendoch v európskej a domácej ekonomike, sa radí riziko opätovného prehĺbenia geopolitických napätí, najmä v súvislosti s udalosťami na Ukrajine.

**Zlepšovanie situácie na trhu práce je dobrou správou aj z pohľadu kreditného rizika domácností.** Rok 2014 priniesol so sebou obrát vývoja aj na poli zamestnanosti. Posilnenie ekonomického rastu a pozitívny vývoj sentimentu v podnikateľskom sektore vytvorili podmienky pre intenzívnejšie vytváranie pracovných miest. Celková zamestnanosť v hospodárstve vzrástla o 1,4 %, pričom by toto tempo malo zotrvať aj pre rok 2015. Istý prírastok počtu zamestnaných osôb bol natoľko robustný, že umožnil aj redukciu miery nezamestnanosti o jeden percentuálny bod na 13,2 %. Slabšou stránkou uvedeného vývoja v súvislosti s kreditným rizikom môže byť skutočnosť, že sa príliš neprejavil vo vekovej kategórii od 30 do 45 rokov, ktorá práve predstavuje významnú skupinu z hľadiska zadlženosti. Príjmovú situáciu domácností podporoval aj solídny rast miezd, ktorý bol navyše pomerne rovnomerne rozdelený naprieč odvetvami.

**Graf 4 Zmeny objemu istých finančných aktív domácností (mil. EUR)**



**Graf 5 Medziroční nominálny rast tržieb v jednotlivých odvetviach hospodárstva (%)**



Nárast príjmov domácností na agregovanej úrovni vytvára určité predpoklady, avšak samo o sebe nie je postačujúcou podmienkou na to, aby nedochádzalo k zhoršovaniu kreditnej kvality úverov vo všetkých odvetviach. Rovnako dôležitá je aj pasívna strana ich bilancie, teda vývoj zadlženosti. V tomto kontexte je potrebné si všimnúť, že rast dlhu domácností dosahoval takú dynamiku, že v druhej polovici roka 2014 začal klesať ich čistý finančný aktív.

**Finančná situácia podnikov sa mierne posilnila.** Rast nominálnych tržieb na medziročnej

báze bol zaznamenaný s výnimkou stavebníctva a dodávok energií vo všetkých hlavných odvetviach ekonomiky. Napriek významnému zvýšeniu reálnej ekonomickej aktivity vzrástli nominálne tržby za rok 2014 v priemere v rovnakej miere ako v roku 2013. Toto pozorovanie je zrejme možné vysvetliť najmä spomalením tempa rastu cien ponúkaných tovarov a služieb v podmienkach dezinflačných tlakov. Na druhej strane však pokles cien energií pôsobil v druhom polroku priaznivo na nákladovú stránku v podnikovom sektore, čo sa prejavilo do nárastu ziskovosti.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

# finančný sektor na slovensku

3

## 3 FINAN NÝ SEKTOR NA SLOVENSKU

### 3.1 SOLVENTNOS A FINAN NÁ POZÍCIA FINAN NÉHO SEKTORA

#### FINAN NÁ POZÍCIA

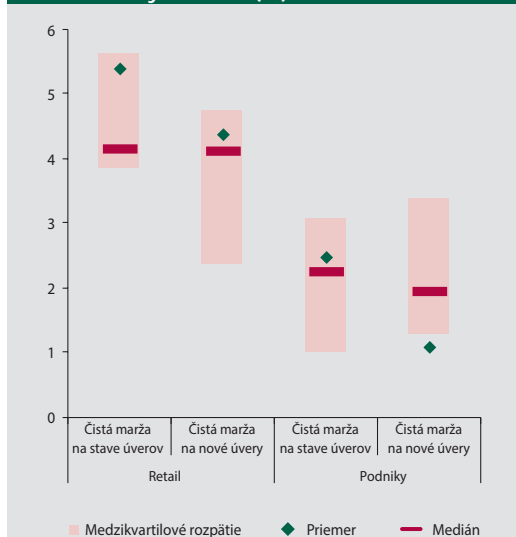
Vývoj ziskovosti zaznamenal v roku 2014 na medzirovej báze stagnáciu, hoci na záver roka 2015 možno hovoriť o istom náraste. Hodnota istého zisku bankového sektora za rok 2014 bola približne na rovnakej úrovni (560 mil. €) ako v roku 2013. V prvom štvrtroku 2015 však zaznamenala v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka rast na úrovni 18,7 %.

Vývoj ziskovosti v uplynulom období bol podmienený najmä poklesom úrokových marží. Prostredie pretrvávajúcej nízkej úrokového sadzieb dlhodobo vplýva na postupné znižovanie výnosnosti úverov a cenných papierov. Tento pokles sa prejavuje najmä na postupnom znižovaní výnosovosti retailových úverov, ktorá sa po započítaní nákladov na kreditné riziko postupne znižuje

žila za obdobie uplynulých dvoch rokov z 5,5 % na 4,6 %. Zároveň postupne klesá aj výnosovosť portfólia cenných papierov, a to z 3,3 % na 3,0 %. Ako navyše ukazuje graf 6, táto výnosnosť bude ešte nižšia, keďže v súčasnosti je istá úroková marža na nové úvery nižšia ako na existujúcich úveroch, a to najmä v retailovom sektore.

Pokles marží bol však plne kompenzovaný nárastom objemu retailových úverov. Vďaka tomu isté úrokové príjmy v slovenskom bankovníctve od roku 2012 rástli, a to na rozdiel od bankovníctva vo väčšine iných krajín v rámci EÚ, vrátane regiónu strednej a východnej Európy (graf 7). Hlavným faktorom uvedeného pretrvávajúceho nárastu retailových úverov bol najmä výrazný pokles úrokových sadzieb. Význam tohto faktora by sa však v budúcnosti mal čiastočne utlmiť, keďže úrokové marže na retailové úvery na bývanie sa v uplynulom období výrazne priblížili hodnotám v iných krajinách západnej Európy. Väčší rozdiel oproti týmto krajinám zostáva ešte v segmente spotrebiteľských úverov.

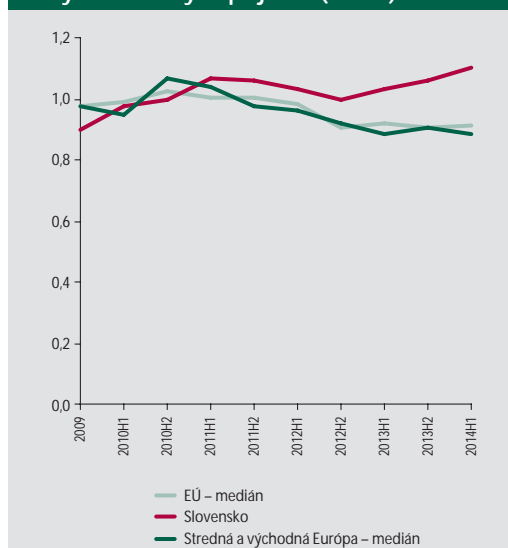
Graf 6 Distribúcia istej marže retailových a podnikových úverov z hľadiska individuálnych bánk (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Graf zobrazuje priemer, medián a medzikvartilové rozpätie istej marže úverov. Istá marža bola vypočítaná ako výnosovosť príslušného typu úverov z úrokov a poplatkov, znižovaná o priemerné náklady na kreditné riziko a o nákladovosť cudzích zdrojov. V grafe sú zobrazené iba banky, ktoré majú tržový podiel aspoň 1 % na trhu úverov.

Graf 7 Medzinárodné porovnanie vývoja istých úrokových príjmov (index)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Hodnota indexu 1 zodpovedá priemeru za obdobie 2009 až 2011.

Údaje zodpovedajúce prvému polroku jednotlivých rokov sú sezónne oistené.

**Na utlmenie tempa rastu ziskovosti mal vplyv aj nárast nákladov na kreditné riziko.** Ten sa v roku 2014 prejavil najmä v sektore retailu, kde tieto náklady vzrástli až o 43 %. Na druhej strane, po as prvého štvr roka 2015 ich objem na medzi ronej báze mierne klesol. Celkovo však ro - né náklady na kreditné riziko zostávajú pomerne na nízkej úrovni, ktorá zodpovedá približne 1 % objemu úverov v sektore retailu aj v sektore podnikov. Hoci miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami po as roka 2014 mierne klesla (najmä v sektore podnikov), po as prvého štvr roka 2015 zaznamenala opätovnú miernu korekciu.

**Na druhej strane, vyššie uvedené faktory prispievajúce k poklesu ziskovosti však boli ias - to nekompenzované v oblasti neúrokových príjmov.** Týkalo sa to najmä príjmov z poplatkov v sektore podnikov, ktoré napriek utlmenému rastu objemu úverov v období uplynulých dvoch rokov postupne mierne rástli. V prvom štvr roku 2015 sa v aka výraznému nárastu úverov a pokračujúceho rastu vkladov mierne zvýšili aj príjmy z poplatkov v retailovom sektore. V období štvrtého štvr roka 2014 a prvého štvr roka 2015 banky zároveň zaznamenali nárast hodnoty dlhopisového portfólia, ktorého dôvodom bol postupný pokles úrokových sadzieb a spustenie rozšíreného programu nákupu cenných papierov zo strany ECB v marci 2015. Vzh adom na pomerne malý objem tejto asti dlhopisov, ktorá sa prece uje na reálnu hodnotu proti zisku strate, išlo z h adiska bankového sektora ako celku iba o menej významný faktor. V uvedenom období sa zároveň znížili náklady bankového sektora na bankový odvod, keď že jeho sadzba sa v roku 2015 znížila z 0,4 % na 0,2 % a banky zároveň neboli povinné uhradi splátku za štvrtý štvr rok 2014.

**Ziskovos zaznamenala priaznivý vývoj v ostatných sektoroch nan ného trhu v roku 2014.** Zisk pois ovní vzrástol na úrove 179 mil. € s medzi roným nárastom 13,3 %. Na nárast ziskovosti pozitívne vplýval nan ný výsledok pois ovní, zatiaľ o negatívne vplýval pokles technického výsledku. Ziskovos výrazne rástla aj v prípade DSS a sektora kolektívneho investovania, a to hlavne v dôsledku nárastu výnosov z poplatkov a provízií. V prípade DSS za nárastom týchto výnosov stála priaznivá výkonnos jednotlivých dôchodkových fondov, kým v prípade ko-

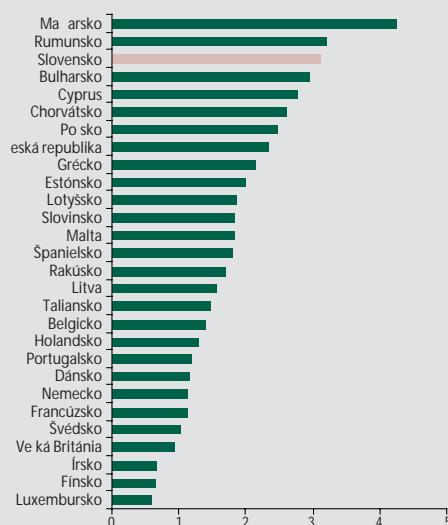
lektívneho investovania to bol hlavne dynamický rast hodnoty aktív. Jediným sektorom, v ktorom došlo k poklesu ziskovosti, bol sektor DDS, a to aj napriek rastúcej priemernej výške NAV a rastúcemu po tu nových ú astníkov. Pokles ziskovosti bol spôsobený hlavne znížením maximálneho zákonom povoleného koeficientu na výpo et odplaty za správu.

#### VPLYV NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB NA ZISKOVOS BANKOVÉHO SEKTORA

**Sú asné obdobie nízkych úrokových sadzieb vytvára tlak na ziskovos slovenského bankového sektora.** Podiel úrokových príjmov na celkovej ziskovosti slovenských bánk patrí k jedným z najvyšších v rámci EÚ. Vyplýva to z tradi - ného modelu bankovníctva, ktorý je primárne založený na vkladových a úverových operáciách s klientmi. Dôležitú sú as úrokových príjmov tvoria aj príjmy z dlhopisov, najmä domácich štátnych dlhopisov. Príjmy z obchodovania alebo poplatkové príjmy tak tvoria len menej významnú as ziskovosti. Pokles trhových úrokových sadzieb a s tým súvisiaci tlak na úrokové marže má preto výrazný vplyv na celkovú ziskovos bankového sektora.

Z tohto dôvodu je nasledujúca as venovaná testovaniu citlivosti celkového zisku bankového sektora pred zdanením na alší pokles klient-

**Graf 8 Podiel istých úrokových príjmov na celkových aktívach v jednotlivých krajinách EÚ (%)**



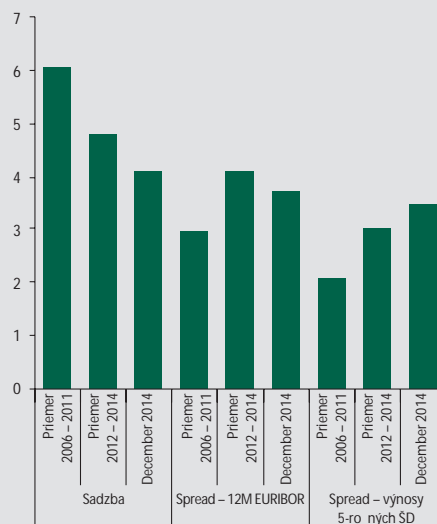
Zdroj: ECB.

Poznámka: Údaje sú za rok 2013.

**Graf 9 Vývoj trhových sadziieb a úrokových sadziieb na úvery klientom (%)**


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornený vývoj medzibankovej sadzby EURIBOR s trojmesa nou splatnosťou, výnos 5-ročných slovenských štátnych dlhopisov a priemerná úroková sadzba na štandardné úvery nebankovním spoločnostiam a domácnostiam.

**Graf 10 Úroková sadzba na úvery na nehnuteľnosti s maturitou nad 5 rokov poskytnutých retailu (% p. b.)**


Zdroj: NBS.

Poznámka: Na grafe je znázornená priemerná výška sadzby za uvedené obdobie, rozdiel medzi úrokovou sadzbou a medzibankovou sadzbou EURIBOR s 12-mesa nou splatnosťou (Spread - 12M EURIBOR) a rozdiel medzi úrokovou sadzbou a výnosom slovenských štátnych dlhopisov s päťročnou splatnosťou (Spread - výnosy 5-ročných ŠD).

Údaje o úrokových sadzbach sú v percentách, údaje o spreadoch sú v percentuálnych bodoch.

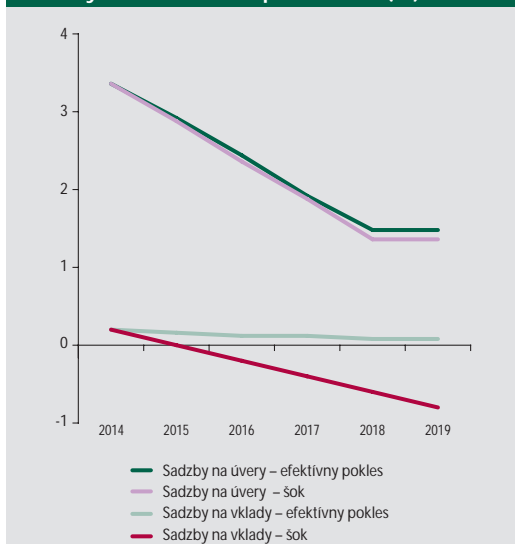
ských úrokových sadziieb. Ke že sa testuje dopad na ziskovosť, do výpočtov vstupujú priemerné úrokové sadzby na stave klientských úverov aj vkladov. Tieto sadzby zaznamenávajú pokles už od vypuknutia finančnej krízy v roku 2008. Výrazný pokles bol zaznamenaný najmä v poslednom období, čo súviselo najmä s uvoľnenou menovú politikou ECB. Podľa vyjadrení ECB bude táto politika pokračovať aj v najbližšom období, a tým tlak na pokles trhových a klientských sadziieb bude pokračovať.

Dôležitým faktorom pre klientske sadzby na Slovensku bude vývoj medzibankových sadziieb a vývoj výnosov štátnych dlhopisov. Napriek výraznému poklesu trhových sadziieb a úrokových sadziieb na novoposkytnuté úvery klientom, úroveň priemerných úrokových sadziieb na stave klientských úverov stále naznačuje možnosť ďalšieho budúceho poklesu – z dôvodu napríklad postupnej transmisie zmien medzibankových sadziieb do týchto úrokových sadziieb, ako aj z dôvodu pokračujúcej konkurencie napríklad v segmente úverov retailu poskytnutých na bývanie. Aj keď úroveň klientských úrokových sadziieb poklesla

od roku 2012, tento pokles bol menší, prirodzene, ako pokles i už medzibankových sadziieb alebo výnosov domácich štátnych dlhopisov.

**Na analýzu citlivosti bankového sektora na pokles klientských úrokových sadziieb sa použil jednoduchý scenár.** Scenár predpokladá pokles priemerných úrokových sadziieb na stave úverov klientom o 2 percentuálne body v horizonte štyroch rokov (každoročný pokles o 0,5 p. b. v rokoch 2015 až 2018). K danému poklesu dôjde pri všetkých kategóriách úverov retailu aj podnikom vo všetkých bankách. Zároveň sa predpokladá aj pokles úrokových sadziieb na vklady klientov, a to kumulatívne o 1 p. b. v horizonte 5 rokov (ročne o 0,2 p. b.).

Jednotlivé úrokové „šoky“ sa aplikovali na jednotlivé kategórie klientských úverov a vkladov a na jednotlivé banky individuálne, pričom úrokové sadzby sa zdola ohraničili na úrovni 0 %, t. j. nepredpokladala sa možnosť záporných klientských úrokových sadziieb. Negatívny dopad ďalšieho poklesu klientských úrokových sadziieb je týmto predpokladom alej zhoršený, nakoľko

**Graf 11 Dopad úrokového šoku na úrokové sadzby – ne nan né spo nosti (%)**


Zdroj: NBS.

Poznámky: Na grafe je znázornený vývoj priemerných úrokových sadzieb na stave úverov a vkladov po aplikovaní úrokového „šoku“.

Sadzby na úvery – šok a sadzby na vklady – šok znázorňujú teoretickú výšku úrokových sadzieb bez dolného ohraničenia sadzieb na 0 %, t. j. vývoj priemerných úrokových sadzieb, ak by sa v každej banke a každej kategórii úveru a vkladu odpodítal úrokový šok od úrokovvej sadzby v plnej miere.

Sadzby na úvery – efektívny pokles a sadzby na vklady – efektívny pokles znázorňujú vývoj skutočnej výšky úrokových sadzieb, t. j. po zohľadnení dolného ohraničenia sadzieb na 0 %. Rozdiel vo výške sadzieb bez zohľadnenia dolnej hranice a so zohľadnením dolnej hranice je spôsobený tým, že vo viacerých bankách a vo viacerých kategóriách úverov a vkladov sú aktuálne priemerné úrokové sadzby na takej nízkej úrovni, že sa neprejaví celkový šok 2 p. b. na úvery a 1 p. b. na vklady v plnej miere.

kým z dôvodu aktuálnej výšky úrokových sadzieb sa úrokový šok na strane úverov prejaví na úrokových sadzbách jednotlivých kategórií úverov a v jednotlivých bankách takmer v plnej miere, efektívny dopad na strane vkladov je oveľa menší.

Dôležitý predpoklad sa týkal vývoja retailových úverov a vkladov. Už v súčasnosti je rast retailových úverov popri klesajúcich maržiach dôležitým determinantom celkovej ziskovosti. V prípade retailových úverov na bývanie a ostatných úverov sa predpokladal nárast v ďalších rokoch približne v objeme zodpovedajúcom rastu v roku 2014. Pri retailových vkladoch sa predpokladá pokračovanie doterajšieho trendu rastu objemu v jednotlivých bankách. V oboch prípadoch sa predpokladaný rast o istil o možné jednorazové výkyvy v roku 2014 za jednotlivé banky.

V prípade ostatných typov úverov a vkladov sa predpokladal konštantný objem za sledované roky. Predpokladal sa aj konštantný podiel istých výnosov z poplatkov na celkovom objeme retailových vkladov a úverov ako aj konštantný podiel nákladov na kreditné riziko na objeme retailových úverov. Tieto položky ziskovosti sa teda menili len z dôvodu rastúceho objemu vkladov a úverov.

**Predpokladaný nárast objemu retailových úverov a vkladov by pomohol zmierniť negatívny dopad, ziskovosť by však bola aj v tomto prípade pod tlakom.** Dopad uvedeného scenára na istý zisk pred zdanením bankového sektora je pomerne významný. Úroveň celkového istého zisku bankového sektora pred zdanením by poklesla v roku 2018 na necelých 230 mil. €, čo predstavuje približne 30 % istého zisku pred zdanením v roku 2014. Z dôvodu rastu objemu úverov a poklesu sadzieb na vklady v roku 2019 by sa istý zisk mierne zvýšil a na konci sledovaného obdobia by predstavoval približne 40 % zisku v roku 2014. Aj keď sektor ako celok by vykázal zisk, pomerne veľký počet bánk a poboiek zahraničných bánk (17) by skončil v strate.

Aj keď dopad úrokového šoku na istý zisk je pomerne významný a efektívny pokles úrokových sadzieb na vklady je menej výrazný ako efektívny pokles úrokových sadzieb na úvery, výsledky by boli výrazne horšie než predpokladu o poklese nákladovosti vkladov. V prípade konštantných úrokových sadzieb na stave vkladov by za sledované obdobie klesol celkový istý zisk sektora ešte výraznejšie, a to na niečo vyše 7 % zisku z roku 2014 v roku 2018 a na niečo vyše 10 % v roku 2019.

Test citlivosti poukázal aj na významnú úlohu rastúceho objemu retailových úverov. V prípade konštantného objemu retailových úverov a vkladov by totiž sektor ako celok zaznamenal výrazný pokles zisku, a to až na úroveň 14 % zisku z roku 2014 v roku 2018 a 17 % v roku 2019. V prípade konštantných úrokových sadzieb na vklady by dokonca skončil sektor ako celok v strate na úrovni 48 mil. €.

**Banky budú v prípade pretrvávajúceho obdobia nízkych úrokových sadzieb pravdepodobne ešte viac pod tlakom reagovať na pokles istých úrokových príjmov.** Výsledky už aj ta-





Všetky banky s dostatočnou rezervou plnili nielen základnú kapitálovú požiadavku Pilliera I (8 % rizikovo vážených aktív), ale aj požiadavku na vankúš na zachovanie kapitálu (2,5 %). Pä najvýznamnejších bánk by zároveň malo by schopných plniť s rezervou aj dodatočný vankúš pre domáce systémovo významné banky, ktorý bude postupne implementovaný od 1. januára 2016 (bližší popis je uvedený v Kapitole 5).

**Do asne zvýšenie cien štátnych dlhopisov však môže viesť k nadhodnoteniu hodnoty ukazovateľov primeranosti vlastných zdrojov.** Ako uvádza box 1, aktuálna menová politika

ECB môže viesť k zvýšeniu cien aktív, predovšetkým štátnych dlhopisov, ktoré po ukončení týchto operácií môžu opätovne klesnúť. Keďže slovenský bankový sektor drží masové portfólia štátnych dlhopisov v portfóliu na predaj, toto zvýšenie ich cien sa prejaví aj v náraste hodnôt ukazovateľov primeranosti vlastných zdrojov. Pokiaľ by sa vplyv tohto faktora ešte zvýraznil, z hľadiska stability slovenského bankového sektora je potrebné, aby banky pristupovali k tomuto zvýšeniu hodnôt ukazovateľov kapitálovej primeranosti ako k doasnému a boli pripravené na opätovnú korekciu neskôr v prípade poklesu hodnôt dlhopisov.

## Box 2

### MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Makrostresové testovanie bolo zamerané na analýzu stability domáceho finančného sektora v prípade Základného scenára a dvoch stresových scenárov, ktorými boli „Ekonomický prepád“ a „Finančná kríza“. Stresové testovanie bolo vykonané na údajoch k 31. decembru 2014, pričom časový horizont pokrýval roky 2015 a 2016. Základný scenár vychádza z aktualizovanej strednodobej predikcie NBS k štvrtému štvrťroku 2014. V sledovanom období sa očakáva reálny rast ekonomiky, pričom tento rast by mal byť podporený na začiatku obdobia najmä domácim dopytom s postupným zvyšovaním váhy exportu na celkovom raste. V scenári „Ekonomický prepád“ sa naopak predpokladá slabší dopyt zo zahraničia s negatívnym vplyvom na domácu ekonomiku (celkový pokles HDP za dva roky o takmer 6 %), nepriaznivý vývoj na trhu práce (nárast nezamestnanosti na 14,2 %) a isté zvýšenie nervozity na finančných trhoch, najmä akciových. Scenár „Finančná kríza“ predpokladá okrem ešte výraznejšieho zhoršenia makroekonomickej situácie aj jeho dlhšie trvanie (pokles HDP celkovo o takmer 12 %, inakcia na úrovni 0 % v oboch rokoch) 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 isté úrokové príjmy preukázal domáci bankový sektor v makrostresovom testovaní pomerne dobrú odolnosť voči vyšším uvedeným stresovým scenárom. Hoci stratu by v prípade realizácie stresových scenárov vykázala približne polovica bánk, ani jedna banka by neskónčila v žiadnom zo scenárov pod úrovňou kapitálovej primeranosti 8 %. Ak sa do celkovej požiadavky započítajú aj vankúš na zachovanie kapitálu vo výške 2,5 % rizikových expozícií, potreba navýšenia kapitálu na úroveň kapitálovej primeranosti 10,5 % v každej banke by predstavovala v prípade scenára „Ekonomický prepád“ celkovo 9 mil. € (0,2 % vlastných zdrojov) a v prípade scenára „Finančná kríza“ 21 mil. € (0,4 % vlastných zdrojov).

Dlhopisové fondy DSS by zaznamenali mierne straty iba v prípade stresového scenára „Finančná kríza“, a to najmä v dôsledku predpokladaného nárastu kreditných spreadov dlhopisov. Na druhej strane, akciové a najmä indexové fondy by v prípade oboch stresových scenárov zaznamenali pomerne výrazné zníženie výnosovosti. Pri fondoch kolektívneho investovania na alej platí, že v každom prípade by ani po as stresových scenárov nebola vystavená strata, alebo by strata nepresiahla 5 %. Naopak, naj-

rizikovejšie fondy – najmä niektoré akciové, zmiešané a dlhopisové fondy, by mohli zaznamena stratu prevyšujúcu 20 %. Najrizikovejším sektorom z hľadiska priemernej výšky straty zaznamenananej v stresových scenároch bol sektor fondov DDS. Rizikovsky tohto sektora z hľadiska expozícií voči úrokovému, akciovému aj devízovému riziku sa počas roka 2014

mierne zvýšila. V prípade nárastu neistoty na finančných trhoch, ako predpokladá stresový scenár „Finančná kríza“, by hodnota aktív v týchto fondoch poklesla v priemere o viac ako 5 %, pričom v tomto prípade by sa negatívny dopad na rozdiel od sektora kolektívneho investovania týkal aj viacerých významnejších fondov.

### 3.2 AKTÍVA BANKOVÉHO SEKTORA

#### RAST ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM

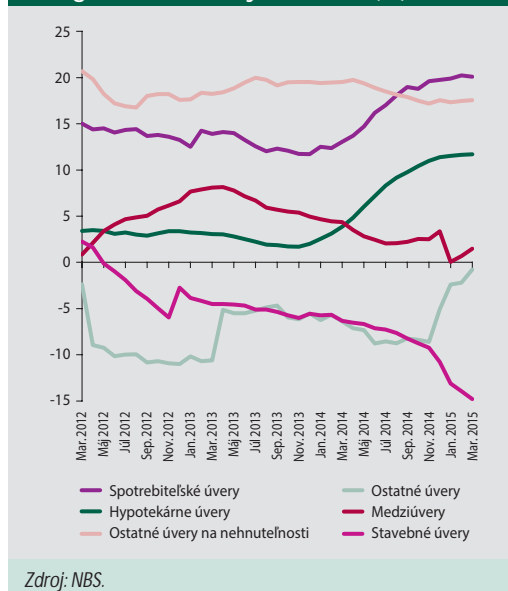
**Rastové tendencie úverovania retailu pokračujú, mení sa ich štruktúra.** Medziročné tempo rastu retailových úverov dosiahlo v marci 12,6 %, pričom k rastu v dochádzalo prakticky u všetkých inštitúcií aktívnych v retailovom segmente. V období od marca 2014 do marca 2015 pribudlo v sektore 2,6 mld. €.

Úvery na bývanie ako celok zaznamenali zrýchlenie rastu na 13,3 % v marci 2015. Od začiatku roka 2014 možno pozorovať strmý rast hypotekárnych úverov v kontraste s prechodným prepadom stavebných úverov a spomalením rastu ostatných úverov na bývanie nespádajúcich pod zákonom určené kategórie. Spotrebiteľské úvery rástli tempom 20 % medziročne, rast medziúverov sa takmer zastavil. K rastu dochádzalo aj pri tzv. ostatných úveroch, do ktorých spadajú aj americké hypotéky. Medziročné zmeny objemu zobrazuje graf 14.

Kým pri väčšine kategórií dochádzalo k postupnému znižovaniu priemerných úrokových sadzieb, pri spotrebiteľských úveroch ich skokový pokles pravdepodobne prispel k zvýšenému rastu objemu. Pri hypotekárnych úveroch pre mladých je úroková sadzba blízka nule vďaka štátnej bonifikácii. Celkovo možno opäť hovoriť o dosiahnutí nových historických minimálnych úrokových sadzieb.

**V nebankovom financovaní došlo v poslednom období k rastu, no jeho podiel na spotrebiteľskom financovaní naďalej dlhodobo klesá.** V roku 2014 naďalej pokračoval pokles objemu lízingu v sektore retailu. Splátkový predaj počas obdobia cca 3 rokov neistého vývoja naopak zaznamenal ku koncu roka 2014 rast. Tým však iba

Graf 14 Porovnanie trendov vo vybraných kategóriách retailových úverov (%)

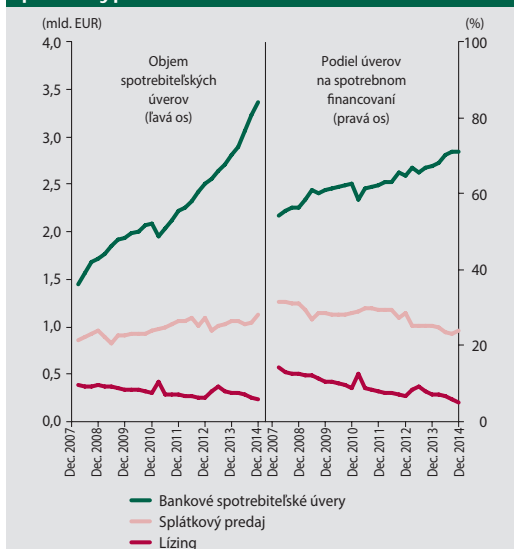


Zdroj: NBS.

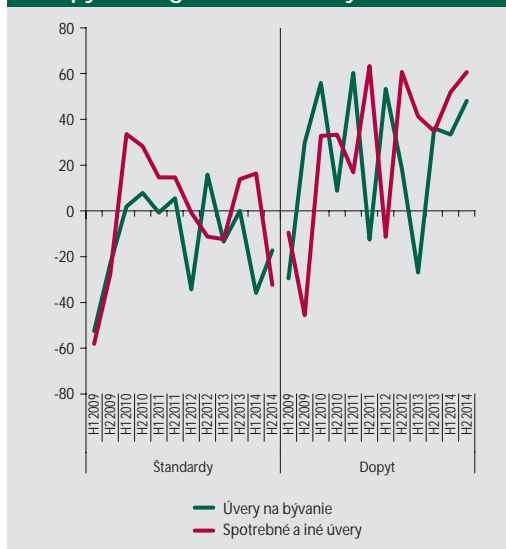
stabilizoval klesajúci podiel na spotrebiteľských úveroch domácností, pričom podiel nebankových úverových produktov na spotrebiteľských úveroch celkovo poklesol pod 30 %.

Sumárne sa objem nebankových úverov javí ako stabilizovaný a nezávislý od externých vplyvov. Naopak, naďalej zrýchľujúci rast bankových spotrebiteľských úverov zrejme priamo odráža úroveň historicky nízkej sadzby, pokles nezamestnanosti a rastúce príjmy obyvateľstva. Je pravdepodobné, že najmä zníženie ceny úverov spôsobilo presun väčšiny klientov z nebankového sektora do bánk.

**Konkurenčný tlak sa zmiernil, úverové štandardy sa sprísobili, no dopyt po úveroch výrazne rástol.** Okrem začiatku roka 2014 nedochádzalo v sledovanom období k výraznejším

**Graf 15 Vývoj spotrebného financovania pod a typy verite a**


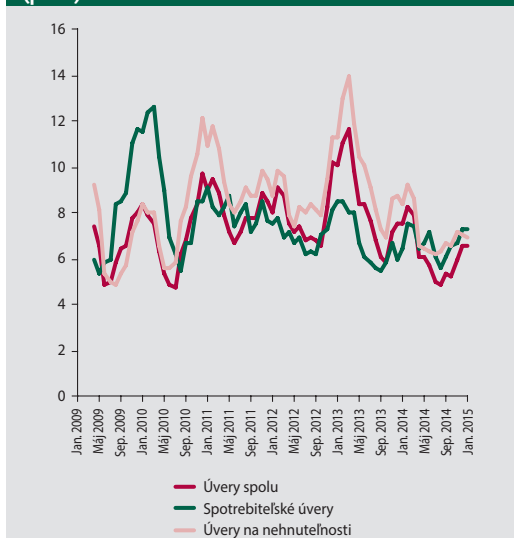
Zdroj: NBS.

**Graf 17 Vývoj úverových štandardov a dopytu v segmente retailových úverov**


Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje sú v istých percentuálnych podieloch. Kladné hodnoty znamenajú zvýšenie dopytu, resp. uvoľnenie podmienok. H1 – prvý polrok, H2 – druhý polrok.

výkyvom v trhových podieloch bánk na nových úveroch, čo naznačuje uvoľnenie tlaku konkurencie. Vývoj, ktorý uvádza graf 16, tiež poukazuje

**Graf 16 Podiel nových úverov, ktorý sa medzimesa ne presunul medzi bankami (p. b.)**


Zdroj: NBS.

Poznámky: V grafe je zobrazený podiel sumy absolútnych hodnôt medzimesa ných zmien v trhových podieloch bánk na nových úveroch. Pre vylúčenie dvojitého započítania prírastkov a úbytkov je konečná hodnota vydelená dvoma. Hodnoty v grafe predstavujú 5-mesačný plovajúci priemer.

je na koreláciu v intenzite konkurenčného tlaku medzi úvermi na bývanie a spotrebiteľskými úvermi, hoci vysvetlenie na úrovni jednotlivých bánk nie je jednoznačné. Uvoľnenie tlaku konkurencie potvrdili aj samotné banky v pravidelnom dotazníku o úverových štandardoch, najmä za prvý polrok 2014.

V dotazníku ale naznačili sprísnenie úverových štandardov, pričom v poslednom období vnímali rast dopytu po úveroch. Za zvýšeným dopytom identifikovali nárast spotrebiteľskej dôvery, zvýšenie výdavkov na tovar dlhodobej spotreby a zlepšujúce sa vyhliadky na trhu nehnuteľností. V krátkodobom horizonte banky očakávajú pokračovanie zvýšeného dopytu, zároveň však pripúšťajú sprísnenie úverových štandardov, zrejme v nadväznosti na odporúčanie NBS 1/2014.

#### RAST ÚVEROV PODNIKOVÉMU SEKTORU

**Situácia v podnikovom sektore bez výraznejších zmien aj napriek zlepšovaniu ekonomickej situácie v EÚ.** Pozitívny ekonomický vývoj v SR a náznaky zlepšenia ekonomickej situácie v EÚ sa zatiaľ výraznejšie nepreniesli do vývoja ukazovateľov vplyvajúcich na situáciu v podnikovom sektore, pre ktoré je skôr charakteristický stále neistý vývoj. Výnimkou je len indikátor

ekonomického sentimentu, ktorý pomerne dynamicky rastie od konca roka 2013. Mierne rastúci trend možno pozorovať pri indikátore podnikateľskej dôvery podľa indexu OECD. Pozitívny ekonomický vývoj sa prejavil v rozvoji tržieb len čiastočne. Od začiatku roka 2014 rástli tržby v priemere na úrovni mierne nad 2 % s postupným slabnutím ku koncu roka 2014, avšak k februáru 2015 rast zrýchlil na 5,5 %. Pod spomalenie a následnú akceleráciu rastu tržieb sa podpísal hlavne vývoj v priemysle. Začiatkom roka výraznejšie rástli tržby aj vo výrobe automobilov a doprave a skladovaní. Export pokračuje v nevýraznom vývoji, ktorý začal v druhej polovici roka 2014, čo len potvrdzuje stále neistú ekonomickú situáciu v EÚ. Celkovo možno vývoj v podnikovom sektore označiť ako stále neistý s náznakmi zlepšenia a jeho ďalšie zlepšovanie bude podliehať makroekonomickému vývoju v EÚ.

**Ponuková strana podnikových úverov bez výraznejších zmien.** Úverové štandardy sa síce po viac ako štyroch rokoch mierne uvoľnili v poslednom štvrtroku 2014, avšak toto uvoľnenie bolo výrazne koncentrované. V prvom štvrtroku 2015 sa už štandardy nemenili a ďalšie uvoľnenie v budúcnosti banky nepredpokladajú. Stále tak platí, že úverové štandardy ostávajú na pomerne prísnej úrovni a odzrkadľujú tak opatrný prístup bánk k aktuálnej situácii v podnikovom sektore. Z pohľadu úrokových sadzieb taktiež nenastali výrazné zmeny v hlavných trendoch, keďže sadzby na stavě úverov mierne zvýšili dynamiku poklesu, zatiaľ čo sadzby na nových úveroch mierne vzrástli od polovice roka 2014. Znižuje sa tak rozdiel medzi sadzbami na nových úveroch a stavě úverov. Naopak, rozdiel medzi sadzbami na úveroch malým a stredným podnikom a veľkým podnikom sa mierne zvýšil z už aj tak pomerne výraznej úrovne. V medzištátnom porovnaní celkových úrokových sadzieb na nových úveroch podnikom je SR na úrovni priemeru hneď za krajinami z jadra eurozóny. Avšak v porovnaní medziročnej dynamiky patrí SR s medziročným rastom skôr k výnimkám, keďže vo väčšine krajín úroková sadzba pomerne výrazne klesala, a to v priemere za eurozónu až o 11 %.

**Pri úverovaní podnikov možno pozorovať náznaky zlepšenia, a to aj napriek poklesu celkového objemu úverov v prvom štvrtroku**

**Graf 18 Medzištátnne porovnanie úrokovvej sadzby na nových úveroch podnikom**



Zdroj: ECB Statistical Data Warehouse, NBS.

**roku 2015.** Z pohľadu dopytu po úveroch bol rok 2014 charakteristický mierne rastúcim trendom. V prvom štvrtroku 2015 však došlo k obratu a banky po takmer dvoch rokoch ohlásili mierny pokles dopytu po podnikových úveroch. Je potrebné podotknúť, že táto zmena bola taktiež pomerne výrazne koncentrovaná, podobne ako v prípade zmeny trendu pri úverových štandardoch. Rast dopytu podnikov po úveroch banky neočakávajú ani v najbližšej budúcnosti.

Celkový objem podnikových úverov sa v priebehu roka 2014 a v prvých mesiacoch roka 2015 vyvíjal v súlade s dopytom. V roku 2014 sa úverová aktivita postupne zlepšovala, a to najprv v podobe postupného zmierňovania klesajúceho trendu až po medziročný rast v druhej polovici roka. V prvom štvrtroku 2015 dosiahol objem úverov medziročný pokles na úrovni mierne presahujúcej 1 %. Avšak od začiatku roka 2014 je celkový objem úverov výrazne ovplyvnený úverovaním podnikov v štátnom vlastníctve. Najprv došlo k významnému nárastu úverov v tejto skupine podnikov, dôsledkom čoho výrazne vzrástla medziročná dynamika na úrovni takmer 40 %. Neskôr koncom roka 2014 a v priebehu prvého štvrtroku 2015 dochádzalo k splácaniu týchto úverov a ich objem tak medziročne neklesal na úroveň 40 %. Tento vývoj v úverovaní štátnych

podnikov stojí za poklesom medziročnej dynamiky celkového objemu úverov do záporných pásiem. Naopak pozitívne možno hodnotiť situáciu v prípade súkromných podnikov, kde posilovanie úverovej aktivity trvá od začiatku roka 2014 a postupne sa premietlo do medziročného rastu na úrovni 4,2 % k marcu 2015. V prvom štvrtroku 2015 výrazne medziročne rástli aj úvery podnikom pod zahraničnou kontrolou, a to v priemere na úrovni 8 %.

Poskytovanie úverov malým a stredným podnikom zaznamenalo zrýchlenie a priemerná úroveň medziročného rastu objemu úverov týmto podnikom v roku 2015 presiahla úroveň predchádzajúcich dvoch rokov.

V medzištátnom porovnaní patrí SR medzi krajiny s nadpriemerným rastom objemu podnikových úverov. V roku 2014 patrila SR ku krajinám s najvyššou dynamikou objemu úverov, avšak tento stav mohol byť do značnej miery spôsobený práve veľkým objemom úverov poskytnutých podnikom v štátnom vlastníctve v roku 2014.

Z pohľadu niektorých ekonomických odvetví došlo k zmene vývoja úverovej aktivity na prelome rokov 2014 a 2015. Objem úverov začal po dlhšej dobe rásť v priemysle, čo môže byť popri

pozitívne sa vyvíjajúcich tržbách ďalším znakom postupne zlepšujúcej sa situácie v tomto odvetví. Koncom roka 2014 nastalo pomerne výrazné oživenie úverovania aj v prípade komerčných nehnuteľností, keďže objem úverov v tomto odvetví medziročne rástol v priemere 6 % počas prvého štvrtroka 2015. Zmena trendu úverovej aktivity z nárastu na pokles nastala v prípade dodávky energií a dopravy a skladovania. V týchto prípadoch je však pokles spôsobený pravdepodobne už spomínaným splácaním úverov štátnymi podnikmi, keďže väčšina týchto úverov bola poskytnutá podnikom z týchto odvetví. Dlhodobou tendenciou alej klesá objem úverov v stavebníctve.

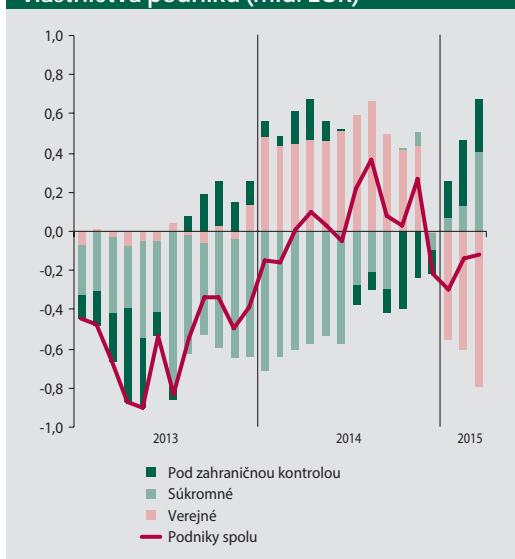
Celkovo možno hodnotiť úverovanie podnikov pozitívne, a to hlavne z dôvodu rastu úverov neshátnymi podnikmi, ktorých objem je do veľkej miery determinovaný makroekonomickým vývojom, ako aj z dôvodu silnejúcej úverovej aktivity v prípade niektorých dôležitých ekonomických odvetví.

### 3.3 ZDROJE FINANCOVANIA BANKOVÉHO SEKTORA

Podľa údajov za rok 2014 sa zastavil trend klesajúceho medziročného rastu vkladov prijatých od retailu. Od marca 2014, keď medziročný rast dosiahol svoje dno na úrovni 2,1 %, sa tempo rastu v podstate neustále zvyšuje. Ku koncu roka 2014 dosiahol medziročný rast úroveň 4,2 % a počas prvých troch mesiacov roka 2015 sa naďalej zvyšoval, až na vyše 5,2 % v marci 2015. Pod tento rast sa podpísal najmä rast objemu neterminovaných a úsporných vkladov, pričom objem termínovaných vkladov neustále klesá. Tempo medziročného poklesu týchto vkladov sa od júla 2014 stabilizovalo na úrovni okolo 4,3 – 4,7 %.

Vývoj termínovaných vkladov viac-menej odráža vplyv prostredia nízkych úrokových sadzieb, keď úspory vo forme termínovaných vkladov neponúkajú až také lákavé výnosy a dopyt po nich prirodzene klesá. Na druhej strane, preferované sú práve likvidnejšie formy úspor ako neterminované a úsporné vklady alebo alternatívne investície ako fondy kolektívneho investovania. Ukazuje sa, že vzťahom na ich relatívnu výhodnosť rastie

**Graf 19 Príspevok k medziročnému rastu objemu podnikových úverov pod a vlastníctva podniku (mld. EUR)**



Zdroj: NBS.



v aktuálnom období dopyt aj po stavebnom sporení.

**Pozitívny vývoj bol zaznamenaný aj v prípade podnikových vkladov.** Celkový objem podnikových vkladov rástol takmer po as celého roka 2014. K poklesu v medzirom porovnaní došlo jedine v októbri, od novembra 2014 do marca 2015 však celkový objem znova rástol, dokonca s rastúcim trendom a s medzirom rastom v marci na úrovni takmer 9 %. Výkyvy boli spôsobené takmer výlučne vývojom termínovaných vkladov, netermínované vklady si zachovali medzirom rý rast od začiatku roka 2014 na úrovni minimálne 7 %.

**Na strane emitovaných cenných papierov na alej dominujú hypotekárne záložné listy (HZL).** Kým v roku 2014 banky emitovali najmä HZL s fixným kupónom (podiel HZL s plávajúcim kupónom na celkovej nominálnej hodnote emisií bol len necelých 17 %), v prvom štvrt roku 2015 sa výraznejšie zvýšil podiel HZL s plávajúcim kupónom (takmer 70 % na celkovej nominálnej hodnote emisií). Tento vývoj môže byť ovplyvnený aj dopytovou stranou, keď v období historicky nízkych úrokových sadzieb je možné očakávať, že v priebehu nasledujúcich 3 – 4 rokov už medzibankové sadzby výraznejšie neklesnú a teda HZL s plávajúcim kupónom ponúkajú možnosť vyššieho výnosu v prípade rastu medzibankových sadzieb.

Priemerná kupónová sadzba sa vyvíjala v súlade s výnosmi slovenských štátnych dlhopisov, čo dôsledkom je stabilný priemerný spread medzi kupónovými výnosmi a výnosmi týchto štátnych dlhopisov. Pravdepodobne z dôvodu prostredia historicky nízkych úrokových sadzieb banky v poslednom štvrt roku 2014 emitovali HZL s historicky vysokou priemernou maturitou, pričom táto priemerná maturita sa v prvom štvrt roku 2015 vrátila k dlhodobému priemeru.

**Medzibankové operácie, či už na aktívnej alebo pasívnej strane, sú na alej pomerne volatilné a slúžia predovšetkým na kompenzáciu pohybov ostatných volatilných položiek bilancii bánk.** Kým výraznejšie zmeny v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi nie je možné identifikovať, je možné poukázať na niekoľko menších zmien počas roka 2014.

Nárast vo výnosných zdrojov uložených v ECB, ktorý bolo možné pozorovať koncom roka 2013, poklesol počas mesiacov máj až jún 2014 znovu na hodnoty blízko dlhodobého priemeru. Tento vývoj bol ovplyvnený viacerými bankami, pričom nie je možné hovoriť o jednoznačnom dôvode. Každopádne je možné upozorniť na zvýšený objem operácií s ECB, nakoľko v minulosti banky umiestňovali tieto vo výnosných prostriedky takmer výlučne na medzibankovom trhu. Vybrané banky využívali operácie s ECB pravdepodobne aj na vylepšenie ukazovateľa a likvidných aktív.

**Dopyt zo strany slovenských bánk po cieľných dlhodobějších refinančných operáciách ECB bol pomerne nízky.** V septembri a decembri 2014 a v marci 2015 sa uskutočnili aukcie cieľných dlhodobějších refinančných operácií (tzv. targeted long-term refinancing operations, TLTRO). Záujem priamo sa zúčastní týchto aukcií zo strany slovenských bánk bol veľmi nízky. Popri tom, vo februári došlo k maturite posledného objemu zdrojov získaných v rámci trojročných refinančných operácií (3Y TLTRO), takže bankový sektor už splatil kompletne zdroje od ECB získané v rámci tohto neštandardného nástroja.

### 3.4 RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

#### KREDITNÉ RIZIKO PRI ÚVEROCH DOMÁCNOSTIAM

**Trendy v kreditnej kvalite úverov sa javia pozitívne, môžu sa však kumulovať vnútorné nerovnováhy.** Podiel zlyhaných úverov sa udržoval na hodnotách cez 4 %. Odhliadnuc od jednorazového výkyvu, spôsobeného metodickými zmenami, prítok zlyhaných úverov na konci roka 2014 a začiatku roka 2015 zaostal za predchádzajúcimi obdobiami. Aj objem úverov v omeškaní od 30 do 90 dní už približne 2 roky stagnuje. Ďalším vysvetlením môže byť pozitívny vývoj zamestnanosti a rastúca mzda vo väčšine odvetví hospodárstva. Nedávny vývoj však nie je zárukou udržania trendov do budúcnosti. V prvom rade, je nárast predvídať intenzitu a trvácnosť poklesu nezamestnanosti. Či už dlhodobo stimulujúci pokles úrokových sadzieb už mohol vyčerpať svoj potenciál. Zároveň treba pripomenúť, že úvery s príliš vysokými nenými štandardmi, či už cez schopnosť klienta splácať úver alebo cez vysoké

LTV, mohli naakumulovať doteraz nematerializované kreditné riziko.

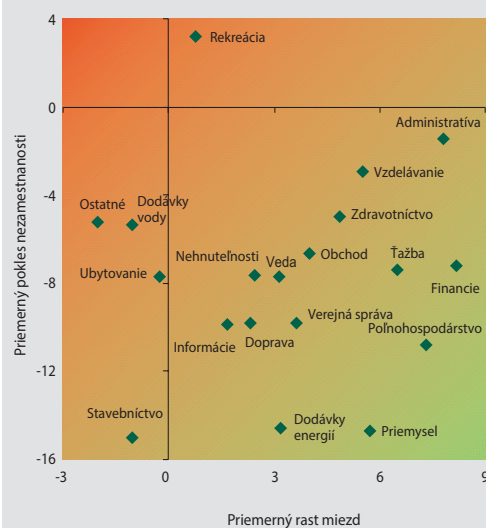
**Motivácie k zvyšovaniu objemu úverov pretrvávajú, obozretnosť pri ich poskytnutí sa javí ako stále aktuálna.** Na jednej strane úverového vzáhu stoja klienti, u ktorých skúsenosť klesajúcich úrokových sadzieb v posledných rokoch môže viesť k podhodnoteniu budúceho zaťaženia splátkami dlhu. Na druhej strane stoja banky, ktoré z dôvodu znižovania marží potrebujú poskytovať väčší objem úverov na zachovanie ziskovosti.

Obe zmluvné strany tak môžu mať záujem na znižovaní obozretnosti a uvoľňovaní úverových štandardov. Tento proces môže byť podporený aj inováčnými finančnými sprostredkovateľmi, ktorí vo vlastnom obchodnom záujme majú dôvod sprostredkovať väčšie objemy zmlúv, hoci aj s rizikovejšími parametrami. V prípade, že by sa banky stali závislé na inováčnosti externých agentov, ich tlak na úverové štandardy by mohol byť aj priamy.

**Reakcia NBS na riziká vo forme odporúčaní sa radí medzi menej prísne regulácie trhu úverov na bývanie v Európe a naznačuje uvoľnenejšiu prax v nastavení úverových štandardov na Slovensku.** Samotná existencia regulácie indikuje, že na príslušnom trhu už sú prítomné alebo ešte len vznikajú nerovnováhy. V oblasti úverov na bývanie možno pozorovať, že viaceré krajiny Európskej únie si uvedomujú možné riziká, ktorým treba včas predchádzať. Navyše, z dôvodu zachovania plynulého fungovania finančného trhu je nastavenie konkrétnych limitov v regulácii často odrazom aktuálnej praxe.

Napriek medzinárodnej rozličnosti jednotlivých úprav hodnôt LTV, v hrubom porovnaní sa Slovensko radí medzi menej prísne krajiny. Všeobecný limit pre ukazovateľ LTV sa priemerne pohybuje okolo hodnoty 85 % pre úvery bez určených špecifik. Hodnoty vyššie ako 90 % majú

**Graf 20 Priemerný rast miezd a priemerný pokles po tu nezamestnaných pod a ekonomických odvetví (%)**



Zdroj: ÚPSVaR, ŠÚ SR.

Poznámka: Hodnoty predstavujú aritmetický priemer mesačných hodnôt medziročného rastu miezd, resp. medziročného poklesu po tu nezamestnaných za rok 2014. Názvy v grafe sú zjednotením názvov SK NACE.

zavedené len Holandsko a Dánsko s pomerne špecifickými podmienkami na trhu úverov na bývanie. Žiadna iná krajina neurčila limit vyššie než 90 %. To zároveň naznačuje, že východzie úverové štandardy na trhu pred zavedením limitu boli na Slovensku v európskom porovnaní relatívne uvoľnenejšie.

Väčšina krajín, ktoré zaviedli limit na LTV, zároveň určia aj limit na schopnosť klienta splácať úver. Jednu z najprísnejších regulácií zaviedlo Estónsko s hodnotou splátky úveru maximálne 50 % istého príjmu (s istou výnimkou) alebo Maarsko umožňuje hodnoty 10 % až 60 % v závislosti od meny úveru a príjmu dlžníka. Aj v tomto porovnaní vychádza Slovensko ako krajina s pomerne uvoľnenými pravidlami na pomer výšky splátky voči príjmu dlžníka, keďže NBS odporúča neprekročiť výdavkami výšku príjmov.



Tabuľka 2 Prehľad regulácie úverov na bývanie v Európe

	LTV limit (rok)		DTI limit (rok)	Iný nástroj
	Základ	Špeciálne prípady		
Krajiny eurozóny:				
EE	85 % 2015	90 % Výnimka: max 15 % úverov	Áno 2015	Splatnosť max. 30 rokov, 15 % nad limit
IE	80 % 2015	70 % – 90 % Výnimka: max. 10 % -15 % úverov nad limit	Áno 2015	
GR			Áno 2005	
CY	80 % 2003	70 %	Áno 2003	
LV	90 % 2007	95 %	Áno 2007	
LT	85 % 2011		Áno 2011	Splatnosť max. 40 rokov
LU				ST <sup>2)</sup>
NL	100 % 2012	Postupné znižovanie 1 p.b./rok do 2018	Áno 2013	Daňový bonus viazaný na amortizáciu úveru
AT		80 %, len pre stavebné sporiteľne		
SK	90 % 2014	Výnimka: Postupné znižovanie úverov nad limit z 25 % na 10 % do 2017	Áno <sup>1)</sup> 2014	Splatnosť max. 30 rokov, 10 % nových úverov do 40 rokov, ST <sup>2)</sup>
FI	90 % 2016	95 %		
Krajiny mimo eurozóny:				
BG			Áno 2006	
DK	95 % 2015			
HR	75 % 2006		Áno 2006	
HU	80 % 2015	35 % – 50 %	Áno 2015	
PL	80 % 2014	Výnimka: Postupné znižovanie z 95 % na 80 % do 2017	Áno 2014	
RO	85 % 2011	60 % – 75 %	Áno <sup>1)</sup> 2011	
SE	85 % 2010			Povinná amortizácia úverov s LTV nad 50 %
UK			Áno <sup>1)</sup> 2014	
Vybrané krajiny mimo Európskej únie:				
NO	85 % 2011			Minimum LGD od 10 % do 20 %

Zdroj: ECB, ESRB, národné authority.

Poznámky: Roky indikujú účinnosť aktuálne platnej regulácie. Limit na DTI predstavuje akýkoľvek vek limit na ukazovateľ schopnosti splácať úver.

Základný limit na LTV je určený pravidlami pre úvery na nehnuteľnosť určenú na bývanie pre rezidenta v domácej mene bez špeciálnych garancií. Špeciálne prípady hodnotí limit na LTV môžu byť vyššie ako základ (klienti kupujúci prvú nehnuteľnosť, aplikácia garancií a pod.), alebo nižšie ako základ (nehnuteľnosť na prenájom, úvery v cudzej mene, úvery pre nerezidentov a pod.). Uvedená tabuľka nie je nutne vyčerpávajúca.

1) Limit musí byť splnený aj vo vopred určenom scenári nárastu sadzieb, i zmeny výmenných kurzov (RO).

2) ST – povinné stresové testovanie.



Box 3

### VPLYV ODPORÚ ANIA NBS . 1/2014 ZO 7. OKTÓBRA 2014 NA VÝVOJ ÚVEROVÝCH ŠTANDARDOV NA TRHU RETAILOVÝCH ÚVEROV

**Odporú ania NBS<sup>1</sup> významným spôsobom prispeli k obmedzeniu tvorby nerovnováh na trhu retailových úverov.** Tieto odporú ania nadobudli účinnosť od 1. marca 2015, s výnimkou odporú ania na maximálny podiel nových úverov s LTV na 90 %, ktoré nadobudlo účinnosť od 1. novembra 2014. Snahou Národnej banky Slovenska je preniesť tieto pravidlá do príslušnej legislatívy, pričom ich pôsobnosť sa týmto rozšíri aj na subjekty, ktoré nie sú bankami.

**Podiel nových úverov s LTV nad 90 % sa znížil.** Zatiaľ čo podľa údajov za druhý štvrťrok 2014 tento podiel mierne preyšoval úroveň 24 %, v štvrtom štvrtroku 2014 sa znížil na 23,1 % a v prvom štvrtroku 2015 na 21,2 %. Pozitívnu skutočnosťou je, že zníženie nastalo najmä pri úveroch s hodnotou LTV na úrovni 100 %.

**Banky sledujú vývoj hodnoty cien nehnuteľností zabezpečujúcich úvery aj na existujúcom portfóliu úverov.** Všetky banky majú (alebo v blízkej budúcnosti plánujú implementovať) štatistický model preceňovania nehnuteľností. Prehodnocovanie úverov sa uskutočňuje minimálne na trojrovnaj, ale vo väčšine prípadov na rovnaj báze a zahŕňa buď všetky nehnuteľnosti, alebo aspoň istú skupinu identifikovaných ako rizikovejšiu. Viaceré banky potvrdili, že prípadná indikácia výraznejšieho poklesu má vplyv na samotné interné preceňovanie nehnuteľností. Žiadna banka zároveň neuviedla zámer znížiť štandardy interného prehodnocovania založených nehnuteľností.

**Banky zároveň implementovali odporú aný test na nárast úrokovej sadzby pri hodnotení schopnosti klientov splácať úver.** Všetky banky vyžadujú, aby splátka úveru pri

započítaní jej možného nárastu v dôsledku zvýšenia úrokovej sadzby o 2 p. b. a náklady na bežné životné výdavky a iné finančné záväzky nepresiahli 100 % hodnoty príjmu. Banky zároveň implementovali systém monitorovania výšky navýšenia v prípade reneancovania existujúcich úverov. V prípade, ak presahuje hranicu stanovenú v odporú aní, uplatňuje sa štandardný proces schvaľovania úveru (vrátane hodnotenia príjmu), alebo je príjem aspoň preverený (najmä v Sociálnej poisťovni).

**Odporú anie zároveň zastavilo trend predlžujúcej sa doby splatnosti pri nezabezpečených (spotrebiteľských) úveroch.** Banky by od 1. marca 2015 nemali poskytovať nezabezpečené úvery so splatnosťou presahujúcou 9 rokov (s výnimkou reneancovania starších úverov, pričom sa nenavýšuje objem ani nepredlžuje splatnosť). Všetky banky upravili svoje úverové podmienky tak, aby boli v súlade s týmto odporú aním. Napriek tomu bol podiel nezabezpečených úverov so splatnosťou preyšujúcou 9 rokov za obdobie celého prvého štvrtka 2015 ešte na úrovni 30,5 % a priemerná doba splatnosti nových nezabezpečených úverov bola 7,2 roka. Podiel nových úverov zabezpečených nehnuteľnosťou so splatnosťou nad 30 rokov bol v prvom štvrtku 2015 na úrovni 0,5 %, čo je výrazne nižšie ako hodnota uvedená v odporú aní (10 %).

**Úvery poskytnuté prostredníctvom externých finančných sprostredkovateľov tvoria významný podiel novej produkcie najmä pri úveroch zabezpečených nehnuteľnosťami,** kde je tento podiel na úrovni 46 %. Podiel finančných sprostredkovateľov na nových nezabezpečených úveroch je vo väčšine bánk nízky (na úrovni sektora je jeho hodnota 4 %).

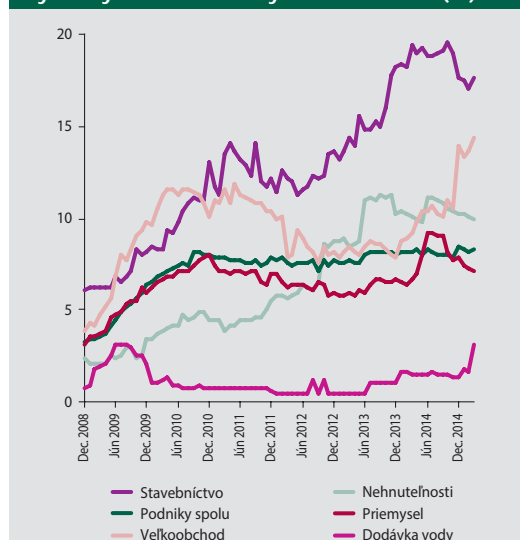
<sup>1</sup> Plný aj skrátený text odporú ania je dostupný na <http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-nancnym-trhom/politika-obozretnosti-na-makrourovni/nastavenie-nastrojov/aktualne-nastavenie-ostatnych-nastrojov-platnych-v-sr>

**KREDITNÉ RIZIKO PRI ÚVEROCH PODNIKOM**

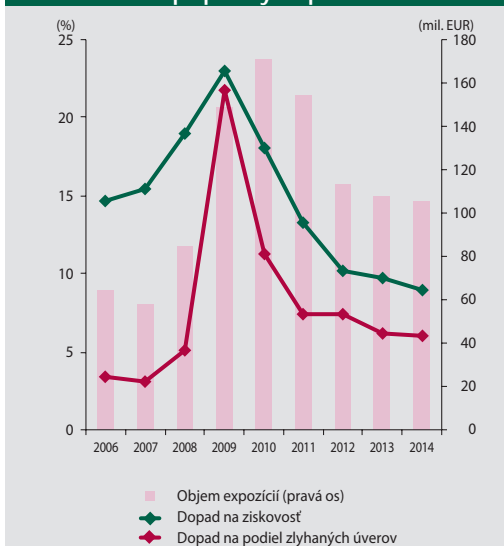
**Mierny nárast podielu zlyhaných úverov v prvom štvrtroku 2015.** Úroveň podielu zlyhaných úverov dosiahla v priebehu prvých troch mesiacov roka 2015 hodnotu 8,4 %, čo predstavuje mierny nárast v porovnaní s priemernými hodnotami v roku 2014 (8,2 %) ako aj prvého štvrtroku 2014 (8,1 %). Nárast bol dôsledkom vývoja na strane celkového objemu úverov, ktorý bol ťahaný do negatívnych pásiem v dôsledku úbytku úverov štátnym podnikom ako aj na strane objemu zlyhaných úverov, ktorý mierne vzrástol k marcu 2015. Vývoj tohto ukazovateľa bol v rámci bankového sektora pomerne heterogénny, keď bolo možné pozorovať rôznorodý vývoj v prípade dynamiky objemu úverov ako aj v prípade dynamiky objemu zlyhaných úverov.

Z pohľadu ekonomického členenia pokračoval rôznorodý vývoj a výrazné rozdiely v kreditnej kvalite. Dôležitým je pokračovanie zlepšovania v niektorých hlavných odvetviach s vysokým podielom zlyhaných úverov, ako napr. stavebníctvo, činnosti v oblasti nehnuteľností a priemysel. K nárastu zlyhaných úverov došlo pri veľkoobchode a dodávke vody.

**Mierne klesajúci vývoj rizika spojeného s nekonzistentnou identifikáciou zlyhaných úverov naprieč bankovým sektorom.** Ďalším

**Graf 21 Vývoj podielu zlyhaných úverov vo vybraných ekonomických odvetviach (%)**


Zdroj: NBS.

**Graf 22 Vývoj podielu nekonzistentne identifikovaných expozícií na zlyhaných úveroch a ich prípadný dopad na ziskovosť**


Zdroj: NBS.

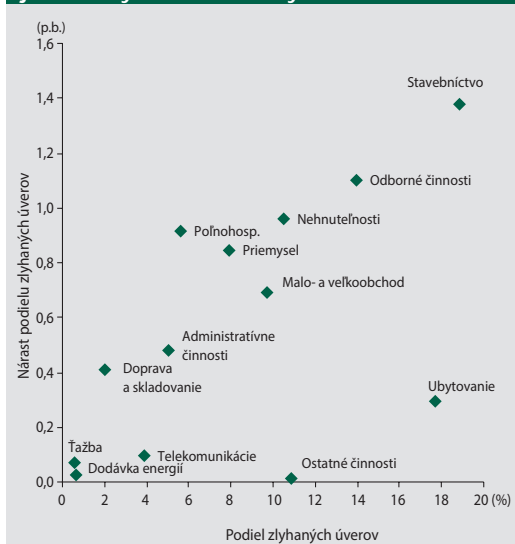
*Poznámky: Na grafe je zobrazený objem expozícií, u ktorých bola identifikovaná nekonzistentnosť v identifikácii zlyhaných úverov. Zobrazený je dopad na podiel zlyhaných úverov a ziskovosť bankového sektora v podobe percentuálneho nárastu v prípade započítania týchto expozícií do zlyhaných expozícií. Dopad je počítaný ako percentuálny nárast podielu zlyhaných úverov, resp. percentuálny pokles ziskovosti. V prípade dopadu na ziskovosť bol použitý predpoklad 70 % miery výťažnosti z týchto úverov. Údaje použité v grafe sú priemermi za jednotlivé roky.*

faktorom s potenciálne významným vplyvom na úroveň budúcich nákladov plynúcich z kreditného rizika je nekonzistentnosť v identifikácii zlyhaných úverov naprieč bankovým sektorom. Problémom by mohol byť stav, kde by existovala výraznejšia expozícia vo veľkom podniku, ktoré by boli v jednej banke označené ako zlyhané a v inej by boli označené ako nezlyhané. Toto by mohlo poukazovať na zatiaľ neidentifikované straty v podnikovom sektore. Objem takýchto expozícií sa v posledných rokoch pomerne výrazne menil, keď do roku 2010 najprv prudko rástol, v nasledujúcich dvoch rokoch výrazne poklesol a od roku 2012 objem týchto expozícií mierne klesá.

V roku 2014 by malo započítanie takýchto expozícií za následok nárast podielu zlyhaných úverov približne o 0,80 p. b. a ziskovosť by poklesla o takmer 6 %<sup>2</sup>. Mierne klesajúci objem týchto expozícií v posledných rokoch možno vnímať ako pozitívum z pohľadu budúceho vývoja nákladov na kreditné riziko a dopadu na ziskovosť bankového sektora. Z pohľadu odvetvovej klasifikácie

<sup>2</sup> Pri 70 % miere výťažnosti z nekonzistentne klasifikovaných expozícií.

**Graf 23 Riziko nekonzistentnosti v identifikácii zlyhaných úverov z pohľadu jednotlivých ekonomických odvetví**



Zdroj: NBS.

Poznámky: Na vodorovnej osi je zobrazený priemerný podiel zlyhaných úverov za rok 2014. Na zvislej osi je zobrazený priemerný nárast podielu zlyhaných úverov pri započítaní nekonzistentne klasifikovaných expozícií za rok 2014.

podnikov, pri ktorých došlo k nekonzistentnej klasifikácii zlyhania, bola situácia v roku 2014 pomerne homogénna, keď nárast podielu zlyhaných úverov pri započítaní týchto expozícií by sa pohyboval v rozmedzí od 0 do 1,40 p. b. pre všetky ekonomické odvetvia. V rámci odvetvovej klasifikácie je možné pozorovať určitú kladnú závislosť medzi rizikovosťou a prípadným dopadom nekonzistentne klasifikovaných expozícií na podiel zlyhaných úverov v jednotlivých ekonomických odvetviach.

**Ďalšie pokračovanie aktuálnych trendov v sektore komerčných nehnuteľností môže podnecovať kumuláciu viacerých rizík.** Tento sektor vzhľadom na svoje zastúpenie na celkovom objeme úverov podnikom ako aj na celkovom objeme zlyhaných úverov predstavuje významné riziko z pohľadu koncentrácie kreditného rizika. Navyše sa toto riziko zväčšuje v dôsledku už spomínaného nárastu vystavenia domáceho bankového sektora vo všeobecnosti tomuto sektoru.

Kancelársky a rezidenčný segment zaznamenali zlepšenie na ponukovej ako aj dopytovej strane. V prípade kancelárskeho segmentu v poslednom štvrtroku 2014 rástol počet obsadených priestoro-

rov, čím sa pomerne výrazne znížila miera neobsadených priestorov, pričom cena prenájmov je dlhodobo stabilná. Rástol aj počet kancelárskych priestorov vo výstavbe, čo môže naznačovať rastúci optimizmus developerov. Podobne sa vyvíjala situácia aj v rezidenčnom segmente. Tu síce ponuka nových bytov v prvom štvrtroku 2015 mierne poklesla oproti predchádzajúcemu obdobiu, avšak tento vývoj bol skôr spôsobený silnejším dopytom a väčším počtom predaných bytov ako slabnou ponukou. Dopyt v tomto segmente pokračoval v raste a počet predaných bytov spolu s podielom projektov, ktoré zaznamenali predaj, dosiahol nové maximum v sledovanej histórii (t. j. od roku 2009).

Za silnejším dopytom do veľkej miery stojí výrazný rast úverov na kúpu nehnuteľností poskytovaných domácimi bankami, ale aj mierne rastúce ceny nových bytov. Priaznivú situáciu v dopyte podporuje aj fakt, že z 543 bytových jednotiek v nových rezidenčných projektoch, ktoré prišli na trh v hlavnom meste v priebehu prvého štvrtroka, sa počas tohto obdobia zazmluvnilo takmer 30 %. Zaznamenaný bol aj rastúci záujem o byty v rozostavaných alebo ešte len začínaných projektoch.

Táto situácia v sektore komerčných nehnuteľností môže prinášať viaceré riziká. A to ako na dopytovej strane, kde viaceré trendy majú tendenciu sa približovať tým, ktoré predchádzali kríze v roku 2008, tak aj na strane ponuky, kde aktuálna situácia môže podnietiť snahu developerov optimalizovať náklady a zvýšiť tlak na uvoľnenie úverových štandardov domácich bánk. Takýto vývoj by so sebou niesol riziká v podobe tlaku na predĺžovanie splatností úverov, a s tým spojenú pomalšiu amortizáciu istiny úveru, tlaku na ďalšie znižovanie už aj tak nízkych marží na týchto úveroch alebo v podobe poklesu angažovanosti vlastných zdrojov v jednotlivých projektoch. Z tohto pohľadu je dôležitý konzervatívny prístup zo strany bánk, keď zmena štandardov by mala byť v súlade s fundamentmi daného trhu.

#### RIZIKO KONCENTRÁCIE

**Naďalej pretrvávajú riziko koncentrácie v podobe systémovej významnosti niektorých klientov pre domáci bankový sektor.** Riziko koncentrácie je pomerne významným rizikom pre domáci sektor, a to hlavne vzhľadom na

dominanciu vo výkonných podnikoch v domácej ekonomike ako aj vzťahom na pomerne vysokú úroveň majetkovej alebo inej hospodárskej previazanosti medzi podnikmi. Systémová významnosť klientov sa prejavuje buď absolútnou výškou vystavenia voči viacerým bankám, alebo relatívnym vystavením vzťahom na výšku vlastných zdrojov v individuálnych bankách. V tomto ohľade bolo k decembru 2014 identifikovaných niekoľko klientov alebo skupín klientov, ktorí by v prípade zlyhania spôsobili pokles úrovne vlastných zdrojov pod 10,5 % v niektorej z bánk, alebo majú výraznú expozíciu voči domácej bankovej skupine. Negatívny dopad zlyhania niektorého z týchto klientov by sa ešte znásobil v dôsledku sekundárnych efektov, ako napríklad zlyhávanie ďalších menších klientov s výrazným hospodárskym prepojením na týchto systémovo významných klientov.

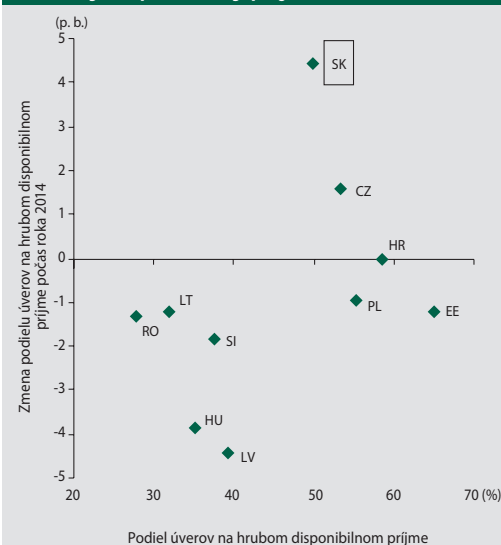
**Riziko koncentrácie sa prejavuje aj relatívne vysokou hodnotou expozície voči vlastnej bankovej skupine v prípade niektorých stredne veľkých bánk.** V prípade týchto bánk sa výška takýchto expozícií v priebehu roka 2014 pohybovala nad úrovňou 50 % vlastných zdrojov s poklesom pod túto úroveň ku koncu roka. Rizikom je v tomto prípade vyššia citlivosť týchto bánk na prenos rizík z externých bankových sektorov. Za účelom zmiernenia tohto rizika znížila NBS limit na maximálnu výšku vystavenia voči bankovým skupinám zo 150 na 50 mil. €, pokiaľ táto expozícia zároveň presiahne 25 % vlastných zdrojov. Limit sa bude znižovať postupne až na spomínaných 50 mil. € od 1. januára 2017.

**Rastúce vystavenie voči Cypru môže predstavovať potenciálny nárast rizikovosti.** Z pohľadu expozícií slovenského bankového sektora voči rizikovým krajinám bol vývoj v roku 2014 charakteristický rastúcou expozíciou voči Cypru. Táto expozícia postupne rástla počas celého roka 2014 až k decembru 2014 dosiahla 16,6 % celkových vlastných zdrojov bankového sektora. Rastúca expozícia vo forme úverov na Cypru môže predstavovať potenciálny nárast rizikovosti, najmä vzťahom na zhoršenie trhových indikátorov tejto krajiny.

#### ZADLŽENOSŤ DOMÁCNOSTÍ

**Rýchly rast zadlženosti domácností na Slovensku bol v kontraste s vývojom vo väčšine krajín EÚ.** Podiel bankových úverov

**Graf 24 Bankové úvery domácnostiam a hrubý disponibilný príjem domácností**



Zdroj: ECB, Eurostat, vlastné výpočty.

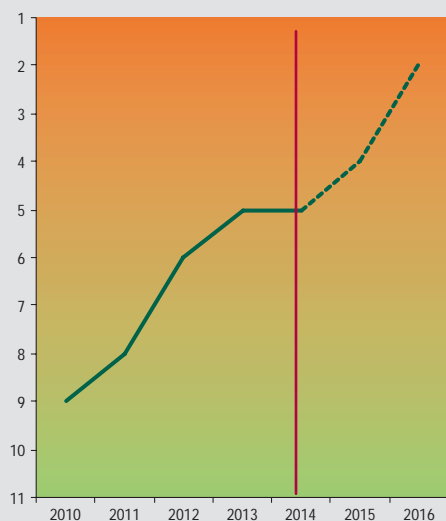
Poznámky: Hrubé disponibilné príjmy domácností za rok 2014 sú odhadnuté pomocou vývoja HDP príslušných krajín. Graf obsahuje iba úvery poskytnuté domácimi bankami.

domácnostiam na ich disponibilnom príjme sa počas roka 2014 zvýšil iba v šiestich krajinách EÚ. Nárast tohto podielu bol v prípade Slovenska najvyšší spomedzi krajín strednej a východnej Európy a druhý najvyšší v celej EÚ. Slovensko je tiež jedinou krajinou EÚ, v ktorej sa podiel úverov domácnostiam na ich disponibilnom príjme zvyšoval bez prerušenia od roku 2010.

Napriek tomu, že zadlženosť domácností je na Slovensku ešte stále nízka v porovnaní s priemernou EÚ, uvedené rozdiely v jej dynamike posúvajú Slovensko stále bližšie k viac zadlženým krajinám. V prípade zachovania súčasných trendov vo vývoji hrubého disponibilného príjmu domácností a dlhu domácností by sa v nasledujúcich dvoch rokoch mohli slovenské domácnosti stať druhými najzadlženejšími spomedzi 11-tich krajín strednej a východnej Európy.

Aj keď bol rast zadlženosti druhý najrýchlejší v EÚ, domácnosti to nepocítili na mesačných splátkach svojich dlhov. Menová politika eurozóny vytvára tlak na pokles úrokových sadzieb už od roku 2009. Týka sa to aj úverov na bývanie. V prípade Slovenska bol pokles úrokových sadzieb v posledných dvanástich mesiacoch

**Graf 25 Umiestnenie Slovenska pod a zadlženosti domácností v rámci 11-tich krajín strednej a východnej Európy**



Zdroj: ECB, Eurostat, vlastné výpočty.  
Poznámky: Hrubé disponibilné príjmy domácností za rok 2014 sú odhadnuté pomocou vývoja HDP príslušných krajín.  
Pozícia pre roky 2015 a 2016 je vypočítaná za predpokladu zachovania trendov z roku 2014 vo vývoji hrubého disponibilného príjmu domácností a dlhu domácností.  
Graf obsahuje porovnanie s krajinami: Česká republika, Poľsko, Maďarsko, Slovensko, Estónsko, Lotyšsko, Litva, Bulharsko, Rumunsko a Chorvátsko.  
Graf vychádza iba z úverov poskytnutých lokálnymi bankami.

najvýraznejší v rámci eurozóny. Tento pokles je dôležitý v dvoch rovinách. Prvou je pokles úrokových sadzieb na nové úvery na bývanie, ktorý bol najvýraznejší z celej eurozóny, pričom samotná úroveň úrokových sadzieb je už takmer na priemere členských krajín eurozóny. Je zrejmé, že takýto vývoj úrokových sadzieb predstavuje významný stimul pre dopyt po úveroch. Druhou rovinou je pokles priemerného úrokového stavu úverov. V tomto porovnaní sa Slovensko odchyľuje od krajín eurozóny ešte výraznejšie. Na jednej strane je tento trend podmienený spomínaným poklesom úrokových sadzieb na nových úveroch a skutočnosťou, že priemerná úroková sadzba na stave úverov na bývanie je na Slovensku ešte stále tretia najvyššia v eurozóne. Na druhej strane však svedčí aj o vysokej miere refinancovania existujúcich úverov.

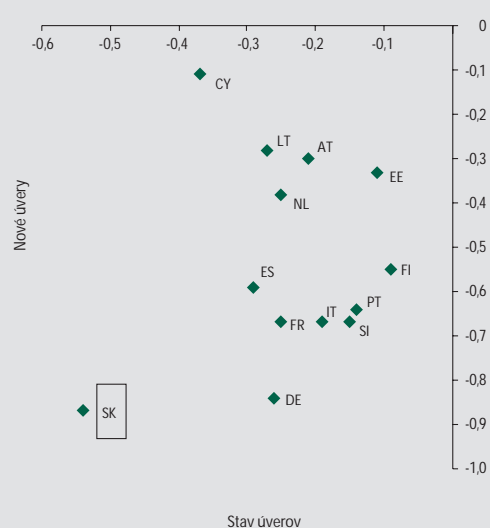
Kombinácia dynamicky rastúcej zadlženosti pri významnom poklese úrokových sadzieb oslabuje finančnú pozíciu slovenských domácností do budúcnosti. V oboch uvedených trendoch (rast

zadlženosti a pokles sadzieb) dosahuje Slovensko hodnoty, ktoré sú mimoriadne vzťahom na vývoj v iných krajinách ako aj na doterajšiu vlastnú skúsenosť. Okrem okamžitých výhod pre klientov alebo banky však prinášajú viaceré riziká. Svedčí o tom aj aktuálny vývoj vo viacerých krajinách EÚ, kde je vysoká zadlženosť prekážkou pre oživenie ekonomiky.

Po prvé, vyššia zadlženosť domácností znižuje ich schopnosť zvládnuť prípadný nepriaznivý ekonomický vývoj. Navyše, aktuálne nízke úrokové sadzby obmedzujú možnosti menovej politiky reagovať na takýto scenár. Dopad ekonomickej a finančnej krízy v roku 2009 bol v prípade Slovenska relatívne malý aj vďaka kombinácii nízkej zadlženosti domácností a poklesu úrokových sadzieb. Dnes sú oba kľúčové parametre v opačnej pozícii.

Po druhé, prudko klesajúce úrokové sadzby vplývajúce na úrokové marže musia banky kompenzovať zvyšujúcim sa objemom nových úverov alebo navýšením existujúcich dlhov. V kontexte nepriaznivého demografického vývoja je to možné buď prehlbením zadlženosti už zadlžených domácností, teda koncentráciou dlhov alebo rozšírením množiny dlžníkov o menej bonitné

**Graf 26 Zmena úrokovej sadzby za posledných 12 mesiacov pri úveroch na bývanie v krajinách eurozóny: nové úvery a stav úverov (p. b.)**



Zdroj: ECB.  
Poznámka: Údaje sú za obdobie február 2014 – február 2015.

domácnosti. V oboch prípadoch ide o trend, ktorý zvyšuje riziko sektora domácností v ašom období.

#### TRH NEHNUTE NOSTÍ NA BÝVANIE

**Ceny nehnute ností na alej bez zmeny trendov, no v hlavnom meste sa ukazujú náznaky rastu.** Kým celoslovenský priemer od roku 2010 vykazuje pozvo ný pokles, od jesene 2014 možno pozorovať opätovný rast cien v meste Bratislava. Do apríla 2015 tam medziro ne stúpili ceny o viac ako 5 %, pričom celý príspevok bol zaznamenaný len v období od novembra 2014. Priemerne tak možno hovori o takmer 1 %-nom medzi mesa - nom raste.

Tlak na rast cien vyvíjajú viaceré k ú ové fundamenty, a to rastúce príjmy domácností, klesajúce úrokové sadzby a klesajúca miera nezamestnanosti. Kým prvé dva menované initeľa svoj trend zachovávajú už po dobu viacerých rokov a zvyšujú tak technickú dostupnosť bývania na doteraz najvyššie úrovne, pozitívne trendy v nezamestnanosti sú fenoménom najmä posledného roka až dvoch. Situácia v Bratislave je navyše, podobne ako v metropole východu, špeci cká

vyššou likviditou trhu. Banky v aka tomu do týchto lokalít smerujú aj úvery s LTV 100 %, o tiež prispieva k tlaku smerom k vyšším cenám bývania.

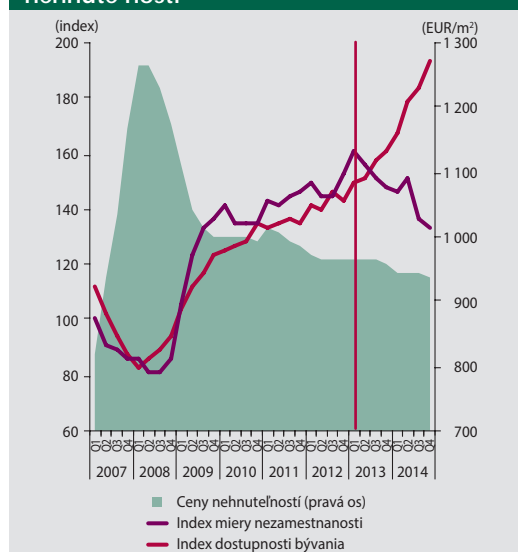
#### RIZIKO POISTNÉHO SEKTORA PLYNÚCE Z PROSTREDIA

##### NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB

**Prostredie dlhodobo nízkych úrokových sadzieb je priamym rizikom pre dosahovanie garantovaných výnosov v životnom poistení.** Významná časť životných poisťovní totiž garantuje pre klientov výnos, ktorý je v sú asných podmienkach pri zachovaní rozumnej miery rizika ažko dosiahnuteľný. Podľa analýzy EIOPA je podiel poisťovní v Európe, ktoré garantujú vyšší investičný výnos, ako je výnos lokálnych 10-ro - ných štátnych dlhopisov, viac ako polovičný, čo ohrozuje ich solventnosť. Aj keď systémový rozmer tohto problému nie je z asového hľadiska bezprostredný, prípadné zlyhanie individuálnej inštitúcie by mohlo narušiť dôveru v celý sektor. Prípadné turbulencie v poisťovních by sa navyše mohli cez výrazné majetkové prepojenia, alebo portfóliové vystavenie preniesť aj na iné časti finančného systému.

Výnosy z aktív kryjúcich technické rezervy v životnom poistení sa aj na Slovensku v roku 2014 znižovali, pričom v decembri sa prakticky vyrovnali garantovaným výnosom v poisťovních zmluvách. Znižovanie úrokových sadzieb na trhu

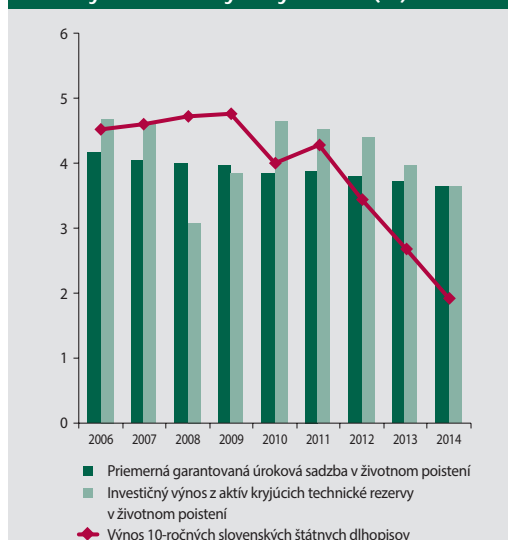
**Graf 27 Index dostupnosti bývania, index nezamestnanosti a vývoj cien nehnute ností**



Zdroj: NBS, ÚPSVaR, ŠÚ SR, CMN.

Poznámky: Index dostupnosti bývania vyhodnocuje kúpyschopnosť domácností predovšetkým na základe cien nehnute ností, príjmov a úrokových sadzieb. Vyššie hodnoty naznačujú vyššiu kúpyschopnosť. Index miery nezamestnanosti je vyjadruje relatívnu historickú hodnotu s hodnotou 100 pre Q1 2007.

**Graf 28 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom (%)**



Zdroj: NBS.



zároveň podmienilo postupné znižovanie technickej úrokovej miery, aktuálne vo výške 1,9 % platnej od 1. 1. 2014. Táto sadzba predstavuje vrchný limit garantovanej úrokovej sadzby v klasickom životnom poistení. Pochopiteľné je preto pozvoľný odklon k unit linked zmluvám, ktoré sú charakteristické tým, že výnos nie je garantovaný a investičné riziko nesú samotní klienti a nie poisťovňa. Z pohľadu poisťovní je však dôležité, že technická úroková miera sa viaže len na nové kontrakty. Tie, ktoré boli uzavreté v minulosti garantujú vyššie výnosy, než je dnes na trhu bežné. Poisťovne tak majú vďaka väčším nákladom dosahovať garantovaný výnos.

Z pohľadu súvisiaceho reinvestičného rizika je dôležité, že v rokoch 2015 a 2016 má splatnosť asi 8 % dlhopisov, do roku 2020 asi tretina tohto portfólia.

#### KONKURENCIA V POISTENÍ ÁUT

**V priebehu roka 2014 naďalej rástla hodnota kombinovaného ukazovateľa a v poistení motorových vozidiel.** Jeho hodnota takmer 99 % stále výraznejšie poukazuje na dlhodobú neudržateľnosť. Navyše, ak v podkategórii PZP zahrnieme do ukazovateľa aj odvody z príspevku na osobitný účet Ministerstva vnútra SR, príspevku SKP a zmenu technickej rezervy na krytie záväzku voči SKP, hodnota kombinovaného ukazovateľa a v poistení áut vystúpi až na takmer 104 %. Prírodný nárast týchto ukazovateľov je predovšetkým niekoroň pokles zaslúženého poistného. Napriek tomu, že zdravá konkurencia je predpokladom fungovania trhu, aktuálnu situáciu možno považovať za prekračovanie hraníc zdravej konkurencie.

#### RIZIKO LIKVIDITY V BANKOVOM SEKTORE

**Počas roka 2014 sa naďalej prehľboval pasívny nesúlad medzi aktívami a pasívami.** Pokles zaznamenal aj regulatórny ukazovateľ likvidných aktív a istá veriteľská pozícia slovenského bankového sektora voči vlastným finančným skupinám. Všetky uvedené zmeny sú však prirodzeným dôsledkom rastu dlhodobých úverov na bývanie a zvyšovania objemu vkladov, ktoré vyplývajú z obchodného modelu slovenského bankového sektora. Preto je dôležité sledovať, ako sa menia aj faktory zmiernujúce toto riziko. Ide najmä o dostatok likvidných aktív a disponovanie vo výnimkovej kolaterálom. Tejto téme sa venuje osobitná kapitola.

#### TRHOVÉ RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

**V bankovom a poisťovníctve vzrástla citlivosť na zmenu úrokových mier.** Ide o dôsledok mierneho predžitia priemernej zostatkovvej splatnosti a nárastu dĺžky portfólií v oboch sektoroch. V prípade bánk ide dokonca o pokračovanie trendu pretrvávajúceho už niekoľko rokov. Pravdepodobným vysvetlením takéhoto vývoja je dopyt po relatívne výnosnejších aktívach, čo si v prostredí nízkych úrokových mier vyžaduje investície s dlhším horizontom splatnosti.

**Obidva piliere dôchodkového sporenia zaznamenali zvýšenie podielu aktív denominovaných v cudzích menách.** Tento nárast bol koncentrovaný v dôchodkových fondoch a doplnkových dôchodkových fondoch akciového a zmiešaného zamerania. Ku koncu roka 2014 devízové investície (bez derivátov) vo viacerých z týchto fondov presahovali 20 % ich NAV. Prevažná časť vystavenia voči cudzím menám mala súvis s akciovými pozíciami predmetných fondov. Dominantnou menou z hľadiska významu devízových pozícií bol americký dolár.

**V druhom pilieri dôchodkového sporenia rástlo vystavenie voči akciovému riziku.** Uvedený nárast je možné pozorovať v dvoch dimenziách. Prvá z nich sa týka zvyšujúceho podielu akciových nástrojov na celkovej istej hodnote majetku v individuálnych dôchodkových fondoch. Týka sa to akciových a zmiešaných dôchodkových fondov, kde sa zastúpenie tejto zložky počas roka 2014 zvýšilo v priemere o 6 p. b., resp. 4 p. b. Ku dňu 31. 12. 2014 dosahoval priemerný podiel investícií do akcií a podielových listov fondov akciového zamerania 53 % pri akciových dôchodkových fondoch a 36 % pri zmiešaných dôchodkových fondoch, pričom rozpätie tohto ukazovateľa pre jednotlivé fondy siaha od 31 % do 74 %. Ešte vyšší podiel vystavenia voči akciovým trhom, prakticky 100 % NAV, je v indexových dôchodkových fondoch, ktoré z dôvodu kopírujú vybraný burzový index.

Druhá dimenzia tohto javu spočíva vo zvýšení podielu sporiteľov, ktorých sa nárast vystavenia dotýka. V uplynulom roku totiž v sektore rástol záujem o sporenie prostredníctvom akciových a indexových dôchodkových fondov. Na druhej strane z pohľadu celkovej podielovosti sporiteľov v systéme išlo len o pozvoľnú zmenu, keď sa



v súčasnosti podiel týchto dvoch typov fondov medzi nimi zvýšil zo 7,7 % na 9,4 %.

Akciové vystavenie dôchodkových fondov je prevažne nepriame, keďže až 83 % pripadá na podiely v iných podielových fondoch a najmä nástroje typu ETF. Súčasne v rámci toho dominujú investičné fondy zamerané na hlavné globálne, americké a európske akciové indexy.

Iba zhruba desatinu objemu predstavujú fondy orientované na rozvíjajúce sa trhy, prípadne špecifické ekonomické sektory. Vo zvyšnej časti akciového vystavenia tvoreného individuálnymi akciovými titulmi prevládajú ako protistrana najmä veľké podniky z rozvinutých krajín. Táto časť portfólia je pritom dostatočne diverzifikovaná, a to aj na úrovni jednotlivých dôchodkových fondov.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

# Regulatórny a Legislatívny prostriedie

## 4 REGULÁTÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE

### KRÍZOVÝ MANAŽMENT V BANKOVOM SEKTORE

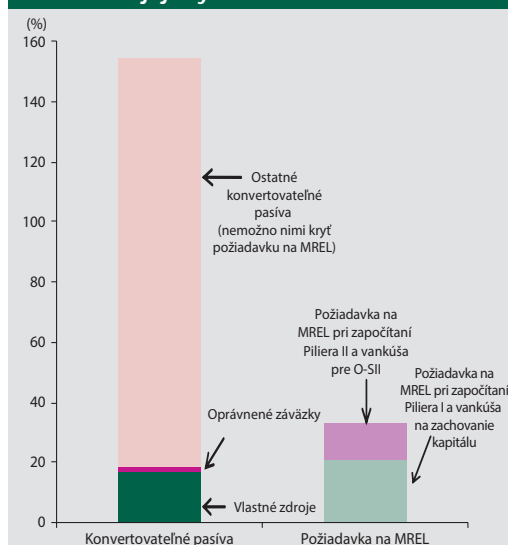
Jednou z regulatórnych oblastí s potenciálne významným dopadom pre slovenský bankový sektor sú zmeny týkajúce sa krízového manažmentu<sup>3</sup>. Ide predovšetkým o požiadavky, ktorých cieľom je, aby v prípade nevyhnutnosti záchranu problémovej banky bolo možné vykonať túto záchranu formou tzv. kapitalizácie – konverzie emitovaných dlhopisov a vkladov na vlastné zdroje. Znamená to, že majitelia a veritelia banky by sa priamo podieľali na jej záchrane, čím by sa predišlo potrebe využitia tento účel verejných zdrojov. Implementácia tejto stratégie je však podmienená existenciou dostatočne vysokého objemu zdrojov, ktoré takúto kapitalizáciu umožnia. V podmienkach slovenského bankového sektora ide predovšetkým o vklady klientov. Kapitalizáciu nie je možné uskutočniť v prípade emitovaných hypotekárnych záložných listov, záväzkov voči dôchodkovému systému, ani vkladov iných bánk s krátkou dobou splatnosti. Kapitalizáciu chránených vkladov je možné vykonať, straty však v tomto prípade znášajú všetci účastníci systému ochrany vkladov, nie len samotná banka. Regulátorne požiadavky preto vyžadujú, aby stabilné konvertovateľné zdroje spolu s existujúcimi vlastnými zdrojmi banky tvorili dostatočne veľký podiel bilancie bánk (táto požiadavka sa označuje ako MREL<sup>4</sup>).

Pre účely splnenia požiadavky na MREL môže byť slovenský bankový sektor vystavený potrebe výraznej zmeny štruktúry zdrojov nancovania. Dôvodom je, že vymedzenie zdrojov, ktoré je možné započítať pre účely splnenia požiadavky na MREL, je v porovnaní s vymedzením konvertovateľných zdrojov výrazne prísnejšie. Chránené vklady a vklady, ktoré môžu klienti vybrať skôr ako v časovom horizonte jedného roka, sa nezapočítavajú, hoci ide o konvertovateľné zdroje. Znamená to, že hoci podiel vlastných zdrojov a konvertovateľných pasív v slovenskom bankovom sektore (bez položiek zahraničných bánk) je na úrovni 154 % rizikovo vážených aktív (87 % bilančnej sumy), tak podiel pasív, ktorými je prípustné kryť požiadavku na MREL, je len vo výške 18,4 % rizikovo vážených aktív (10,4 % bilančnej sumy) (graf 29). Problematikou je aj spôsob stanovenia samotnej výs-

ky požiadavky na MREL. Hoci národná verzia pravidiel pre jej stanovenie ešte nie je k dispozícii, pod návrhu dostupného vo februári 2015<sup>5</sup> by táto požiadavka mohla byť pre vybrané banky vo výške dvojnásobku kapitálových požiadaviek v rámci Piliera I, Piliera II a kapitálových vankúšov<sup>6</sup>, hoci pod aktuálne prebiehajúcej diskusie týkajúcej sa úpravy týchto návrhov by mali mať možnosť rezolúčné orgány túto úroveň znížiť. Znamená to, že hoci slovenský bankový sektor disponuje pomerne vysokým objemom vlastných zdrojov a nie je výraznejšie závislý ani od zdrojov zabezpečeného nancovania, sa pre účely splnenia takto stanovenej požiadavky na MREL by viaceré banky museli výrazne navýšiť objem vlastných zdrojov, alebo emitovať dlhodobejšie nezabezpečené dlhopisy. Požiadavka by mala vstúpiť do platnosti postupne v období rokov 2016 až 2020.

**Požiadavka zodpovedajúcej výšky kapitálových vankúšov pri stanovení MREL navyše znižuje efektívnosť výkonu politiky obozretnosti na makroúrovni. Pri rozhodovaní o miere kapitálových vankúšov bude totiž potrebné zaoberať sa aj vplyvom na požadovanú výšku zdrojov**

Graf 29 Konvertovateľné zdroje, požiadavka na MREL a jej krytie



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje na zvislej osi sú zobrazené v percentách z rizikovo vážených aktív.

- Ide najmä o Zákon č. 371/2014 Z. z. o riešení krízových situácií na finančnom trhu a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov, ktorým sa do slovenskej legislatívy transponovala smernica Európskeho parlamentu a Rady z 15. mája 2014, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností.
- Ide o požiadavku na minimálny objem vlastných zdrojov a oprávnených záväzkov.
- European Banking Authority: Consultation Paper: Draft Regulatory Technical Standards on criteria for determining the minimum requirement for own funds and eligible liabilities under Directive 2014/59/EU.
- V prípade slovenského bankového sektora by takto stanovená požiadavka len pri započítaní Piliera I a vankúša na zachovanie kapitálu bola vo výške 21 % rizikovo vážených aktív, pričom táto hodnota by pri započítaní vankúša pre domáce systémovo významné banky mohla vzrásť až k úrovni 30 %.



kryjúcich MREL, o môže výrazne znížiť exibilitu rozhodnutí v tejto oblasti. Navyše sa stratí schopnosť vankúšov absorbovať straty v prípade nepriaznivého vývoja bez toho, aby bola negatívne ovplyvnená schopnosť bánk pokračovať v úverovaní ekonomiky. Hoci pôvodným zámerom proticyklických opatrení bolo, aby banky neboli nútené v prípade stratí ihneď doplniť kapitál, implementácia novej požiadavky na MREL tento zámer do veľkej miery znefunkčňuje, keďže banky budú musieť prijať okamžité opatrenia pre splnenie tejto požiadavky.

### REGULÁCIA NEBANKOVÝCH SUBJEKTOV

**Národná banka Slovenska prevzala zodpovednosť za dohady v oblasti ochrany spotrebiteľov na finančnom trhu.** Súčasťou systému ochrany finančného trhu a zabezpečenia jeho stability sú aj opatrenia v oblasti ochrany spotrebiteľov a na finančnom trhu a definovanie podmienok podnikania v oblasti poskytovania spotrebiteľských úverov a iných úverov a pôžičiek pre spotrebiteľov. Vláda SR prijala za rok 2014 Konšpekciju ochrany spotrebiteľov na finančnom trhu. V súlade s touto koncepciou sa zmenilo postavenie a právomoc Národnej banky Slovenska, ktorá súčinnosťou od 1. 1. 2015 na základe novelizácie zákona č. 747/2004 Z. z. o dohadu nad finančným trhom prevzala od Slovenskej obchodnej inšpekcie dohad v oblasti ochrany spotrebiteľov na finančnom trhu. NBS teda od tohto dátumu vykonáva aj dohad nad dodržiavaním práv spotrebiteľov a pri ponuke alebo poskytovaní finančných služieb alebo obchodov subjektov, ktoré podliehajú jej dohadu. V rámci novej kompetencie poskytne NBS tiež verejnoprávnú ochranu práv spotrebiteľov, ochranu pred neprijateľnými obchodnými podmienkami alebo obchodnými praktikami, bude môc ukladať pokuty a sankcie ako aj pôsobi preventívne, avšak nebude môc rozhodnúť spor vyplývajúci zo zmluvy medzi spotrebiteľom a finančnou inštitúciou.

Ďalšou zmenou, ktorou sa koncepcia realizovala, bola zmena zákona č. 129/2010 Z. z. o spotrebiteľských úveroch a o iných úveroch a pôžičkách pre spotrebiteľov. Najneskôr do 31. augusta 2015 môžu spotrebiteľské úvery poskytovať len subjekty, ktoré boli zapísané do registra veriteľov vedeného NBS<sup>7</sup>, avšak okrem samotnej registrácie neboli tieto subjekty zo strany NBS dohliadané. NBS zaviedla od 1. 4. 2015

tzv. licenčný proces pre doteraz neregulovaných nebankových poskytovateľov spotrebiteľských úverov<sup>8</sup>, ktorí sa po udelení povolenia na poskytovanie spotrebiteľských úverov stanú dohliadaným subjektom NBS. Bankových subjektov sa nové povolenie konanie netýka. NBS bude týmto subjektom udeľovať štyri rôzne druhy povolení, pričom žiadatelia musia na udelenie povolenia splniť podmienky špecifikované v zákone o spotrebiteľských úveroch<sup>9</sup>, ktoré sa rôznia v závislosti od druhu povolenia.

Právoplatnosťou povolenia na poskytovanie spotrebiteľských úverov a iných úverov a pôžičiek spotrebiteľom sa veritelia a iní veritelia stanú dohliadaným subjektom NBS. Výkon dohadu zo strany NBS sa bude následne rozlišovať podľa toho, či sa bude jednať o dohad nad dodržiavaním podmienok uvedených vo vydanom povolení formou dohadu na diaľku a dohadu na mieste alebo o dohad z pohľadu ochrany spotrebiteľov a na finančnom trhu.

Novela zákona o spotrebiteľských úveroch tiež zaviedla od 30. 9. 2015 povinnosť pre veriteľov s povolením od NBS bez obmedzenia rozsahu poskytovania spotrebiteľských úverov a pre bankové subjekty zriadi jeden alebo viac registrov údajov o spotrebiteľských úveroch a poskytovateľov do nich údajov.

### NÁVRH EURÓPSKEJ KOMISIE NA VYTVORENIE ÚNIE KAPITÁLOVÝCH TRHOV

**Európska komisia zverejnila dňa 18. 2. 2015 na konzultáciu dokument „Zelená kniha – Vytváranie únie kapitálových trhov<sup>10</sup>“.** Cieľom dokumentu je otvorenie širokej verejnej diskusie k vytvoreniu jednotného kapitálového trhu v EÚ. Cieľom únie kapitálových trhov (CMU) je vytvoriť účinnejšie a efektívnejšie fungujúci kapitálový trh, zlepšiť prístup k financovaniu pre všetky podniky (a najmä pre malé a stredné podniky) a pre investičné projekty, rozšíriť a diverzifikovať zdroje financovania (a tým znížiť závislosť od bankového financovania), zlepšiť rozdelenie rizika a zvýšiť stabilitu finančného systému. Následne Európska komisia vypracuje akčný plán pre základy fungujúcej únie kapitálových trhov, ktoré by chceli zaviesť od roku 2019.

V súčasnej dobe sú kapitálové trhy v Európe fragmentované a budované najmä na vnútroštátnej úrovni, pričom financovanie založené na kapitá-

7 K 28. februáru 2015 bolo v registri veriteľov poskytujúcich spotrebiteľské úvery vrátane podregistra iných veriteľov, ktorí poskytujú iné úvery a pôžičky spotrebiteľom celkom registrovaných 259 veriteľov a iných veriteľov, z toho 25 bánk a pôžičiek zahraničných bánk.

8 V prechodnom období do 31.8.2015 budú môc doteraz registrovaní veritelia poskytovať spotrebiteľské úvery na diaľku len na základe registrácie. Ak však do termínu 31.5.2015 nepožiadajú NBS o udelenie povolenia na poskytovanie spotrebiteľských úverov, oprávnenie na ich poskytovanie im zanikne najneskôr dňa 31.8.2015, keďže na základe § 25f ods. 3 zákona o spotrebiteľských úveroch k 31.8.2015 zruší ich zápis v registri veriteľov.

9 Útvár dohadu nad finančným trhom NBS vydá k podávaniu žiadostí o udelenie povolenia na poskytovanie spotrebiteľských úverov a iných úverov a pôžičiek spotrebiteľom tiež metodické usmernenie č. 1/2015.

10 [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index_en.htm)



lovom trhu je slabo rozvinuté, európske podniky sú do veľkej miery závislé len od bankového financovania.

Komisia identifikovala niektoré oblasti, kde by v krátkodobom horizonte chcela prijať iné opatrenia. Patria medzi ne odstránenie prekážok prístupu na kapitálové trhy (preskúmaním prospektovej smernice), rozšírenie základne pre investorov do cenných papierov emitovaných malými a strednými podnikmi (vytvorením súboru porovnateľných údajov a bodového hodnotenia kreditného rizika), vytvorenie udržateľného vysokokvalitného sekuritizovaného trhu, posilnenie dlhodobých investícií a rozvoj európskych trhov súkromného umiestňovania.

V dlhodobom horizonte v súlade s identifikovanými kľúčovými oblasťami navrhuje Komisia pre zlepšenie prístupu k financovaniu napríklad financovanie alternatívnymi zdrojmi, takisto nové investície do infraštruktúry, zavedenie zjednodušeného spoločného útovného štandardu pre malé a stredné podniky kótované v mnohostranných obchodných systémoch, zavedenie spoločného súboru trhových pravidiel, rozvoj integrovaného európskeho trhu s krytými dlhopismi, štandardizáciu emisií podnikových dlhopisov, investície do environmentálnej a sociálnej oblasti a oblasti správy a riadenia spoločností.

Na dosiahnutie väčšej efektívnosti trhu Komisia navrhuje posilnenie jednotného súboru pravidiel (Single rulebook), zvyšovanie konvergencie európskych orgánov dohodu, rozvoj spoločného výkazníctva a údajov. Kľúčovými faktormi na efektívne a jednoduché investovanie sú infraštruktúra trhu a právne predpisy v oblasti cenných papierov. Medzi ďalšie identifikované oblasti, ktoré bránia efektívnemu fungovaniu kapitálového trhu, patria obmedzenia vo vývoji kolaterálu po celej EÚ, právne predpisy týkajúce sa práv investorov k cenným papierom, ktoré sa líšia v jednotlivých členských štátoch, právne predpisy v oblasti práva obchodných

spoločností vrátane správy a riadenia spoločností, právne predpisy o platobnej neschopnosti ako aj rozdiely v daňových režimoch jednotlivých členských štátov.

**NBS sa stotožňuje s myšlienkou Komisie zriadi efektívnu CMU.** Tento cieľ však môže byť dosiahnutý len zefektívnením nákladov a odstránením existujúcich prekážok, ktoré bránia jej lepšiemu fungovaniu. Harmonizácia a integrácia by mala byť prirodzeným procesom, ktorý berie do úvahy existujúce právne, obchodné a kultúrne prostredie.

Z pohľadu NBS nie je nevyhnutné vytvoriť jednotný orgán dohodu kapitálových trhov v EÚ, avšak vzhľadom na to, že na rozdiel od bankových sektorov EÚ sú národné kapitálové trhy EÚ príliš rozdielne.

Pokiaľ ide o zmenu legislatívy, mal by sa skôr prehodnotiť súčasný regulačný rámec, jeho revíziou a zjednotením, nemal by byť doplnený ďalšími legislatívnymi opatreniami, pričom pred každou legislatívnou zmenou je potrebné uskutočniť cost/benefit analýzu, aby sa nezvyšovali náklady a právne alebo iné prekážky pre účastníkov trhu. Single rulebook by mal byť jednoduchý, účinný a menej nákladný.

V prípade malých a stredných podnikov NBS podporuje iniciatívu Komisie vytvoriť už spoločný súbor porovnateľných informácií alebo spoločné útovné štandardy v rámci EÚ, avšak len v prípade, ak tento zámer bude podporený výsledkami dôsledných cost/benefit analýz a bude zrejmé, že nové pravidlá prinesú subjektom reálnej ekonomiky väčšie prínosy ako náklady.

CMU by mala byť súčasťou pripravovanej revízie európskych orgánov dohodu, ktoré by sa mali zamerať predovšetkým na konvergenciu dohod, najmä vzhľadom na ochranu spotrebiteľov a investorov, pokiaľ ide o výmenu informácií, skúseností a postupov dohodu medzi národnými kompetentnými autoritami.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

# politika obzrEtnosti na makroÚrovni

5



## 5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

**NBS IDENTIFIKOVALA ZOZNAM LOKÁLNE SYSTÉMOVÝCH VÝZNAMNÝCH BÁNK A OD 1. JANUÁRA 2016 PLÁNUJE AKTIVOVAŤ PRE TIETO BANKY VANKÚS PRE O-SII<sup>11</sup> A VANKÚS NA KRYTIE SYSTÉMOVÉHO RIZIKA<sup>12</sup>**

**Národná banka Slovenska ako orgán politiky obozretnosti na makroúrovni má od 1. januára 2016 povinnosť identifikovať takzvané lokálne systémovo významné banky (O-SII) a môže od týchto bánk požadovať držbu dodatočného kapitálového vankúša.** Tieto banky by mali mať dominantné postavenie v rámci bankového sektora, ako aj by významným poskytovateľom služieb pre reálnu ekonomiku – vo forme poskytovania úverov, prijímania vkladov alebo aj iným spôsobom. Zvýšená kapitálová požiadavka by mala zabezpečiť väčšiu odolnosť týchto bánk, a tým zabezpečiť zvýšenú stabilitu finančného sektora a nenarušené poskytovanie služieb reálnej ekonomike aj v období zvýšeného stresu, či už z dôvodu negatívneho ekonomického vývoja alebo vývoja na finančných trhoch.

**Na identifikáciu lokálne systémovo významných bánk sa použila metodika publikovaná v usmernení Európskeho orgánu dohľadu (EBA)<sup>13</sup>.** Táto metodika určuje indikátory, ktoré za daný bankový sektor a za danú ekonomiku vstupujú do výpočtov, ako aj presný spôsob výpočtu celkového skóre za jednotlivé banky.

Na základe metodiky EBA do výpočtov vstupujú za banky konsolidované údaje, pričom sa do výpočtov zahŕňajú aj pobočky zahraničných bánk. Nakoľko jednotlivé indikátory sú zadané na základe metodiky FINREP-u a nie všetky domáce banky vykazujú potrebné údaje na základe tejto metodiky, bolo potrebné použiť o najpresnejšiu aproximáciu týchto údajov. Na tento účel sa výpočet uskutočnil na základe viacerých variantov. Tieto varianty sa líšia v spôsobe, ako sa aproximovali jednotlivé údaje z FINREP-u pomocou údajov z dostupných výkazov, teda najmä v zdrojových výkazoch pre jednotlivé údaje potrebné na výpočet zadaných indikátorov.

Výsledok vzťahom na počet a poradie identifikovaných O-SII je pomerne robustný. Na základe

tejto metodiky s použitím údajov k 31. decembru 2014 sa identifikovalo 5 bánk ako lokálne systémovo významných na Slovensku: Slovenská sporiteľňa, a.s., Všeobecná úverová banka, a.s., Tatra banka, a.s., eskoslovenská obchodná banka, a.s. a Poštová banka, a.s.

Aj keď NBS má len možnosť a nie povinnosť žiadať od identifikovaných bánk držbu vankúša pre O-SII a vankúša na krytie systémového rizika, vzhľadom na štrukturálne charakteristiky slovenského bankového a finančného sektora ako aj slovenskej ekonomiky sa navrhuje pre identifikované banky tieto vankúše aktivovať. V prípade slovenského finančného sektora má bankový sektor dominantné postavenie, s podielom na úrovni 70 % na konci roka 2014. Navyše, bankový sektor je prakticky jediným sektorom poskytujúcim externé finančné zdroje pre reálnu ekonomiku. Popri finančnom sektore je aj samotný bankový sektor pomerne koncentrovaný. Podiel aktív identifikovaných O-SII na celkových aktívach bankového sektora predstavoval ku koncu roka 2014 70 %. Tieto banky (O-SII) majú dominantné postavenie v prípade úverov poskytnutých retailovému sektoru (s podielom 74 % ku koncu roka 2014), hrajú významnú úlohu aj pri emisii dlhopisov (podiel hypotekárnych záložných listov emitovaných týmito inštitúciami na celkovom zostatkovom objeme emitovaných hypotekárnych záložných listov bol ku koncu roka 2014 na úrovni 88 %) a disponujú významným objemom chránených vkladov (70 %-ný podiel na konci roka 2014). Tieto banky sú aj významným investorom do domácich štátnych dlhopisov, keďže ku koncu roka 2014 bol podiel domácich štátnych dlhopisov vlastnených týmito bankami na celkovom objeme domácich štátnych dlhopisov v držbe slovenských bánk 88 % a na celkovom objeme emitovaných štátnych dlhopisov 25 %.

Nakoľko slovenský bankový sektor je zameraný najmä na nancovanie domácej ekonomiky, štrukturálne systémové riziká vyplývajú aj zo skutočnosti, že Slovensko je malá a otvorená ekonomika citlivá na vývoj globálnej ekonomiky a ekonomiky hlavných exportných partnerov. V neposlednom rade je v slovenskom

<sup>11</sup> Na základe § 33d ods. 5 Zákona o bankách.

<sup>12</sup> Na základe § 33e ods. 1 Zákona o bankách.

<sup>13</sup> EBA/GL/2014/10: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/930752/EBA-GL-2014-10+%28Guidelines+on+O-SIIs+Assessment%29.pdf>

bankovom sektore možné identifikovať riziko koncentrácie v prípade úverov poskytnutých nebankovým spoločnostiam, ktoré takisto vyplýva zo štrukturálnych charakteristík domácej ekonomiky.

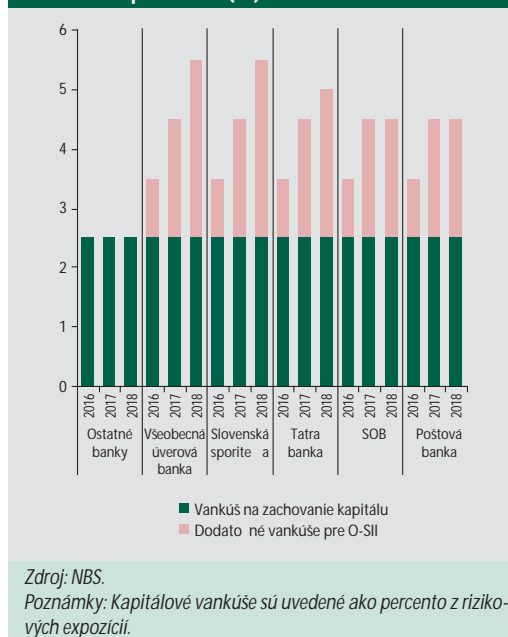
Celková výška vankúšov pre jednotlivé banky bola nastavená tak, aby odrážala relatívny systémový význam tej ktorej banky na základe jej celkového skóre. Aby nevznikla neprimeraná záťaž pre žiadnu z bánk, horný strop celkovej výšky vankúšov sa nastavil na 3 %, čo je najvyššia hodnota zavedená aj ostatnými štátmi EÚ, ktoré už aktivovali vankúš pre O-SII a/alebo vankúš na krytie systémového rizika.

Napriek tomu, že snahou je využiť vankúš pre O-SII v čo najvyššej možnej miere, ukazuje sa, že najvyššia možná hodnota tohto vankúša na úrovni 2 % rizikových expozícií nie je dostatočná, a preto sa pristúpilo k návrhu aktivácie aj vankúša na krytie systémového rizika. Dôležitým argumentom na zavedenie vankúša na krytie systémového rizika popri vankúši pre O-SII je skutočnosť, že štyri z identifikovaných kovaných O-SII sú dcérskymi spoločnosťami zahraničných bankových skupín. To znamená, že najvyššia možná výška vankúša pre O-SII na Slovensku môže byť ešte viac obmedzená v prípade, že sa pre tieto skupiny aktivuje vankúš pre O-SII alebo vankúš pre G-SII.

Nakoľko všetky dotknuté banky disponujú aktuálne objemom vlastných zdrojov vysoko presahujúcim požiadavku na vlastné zdroje, neobakáva sa negatívny dopad aktivácie vankúša pre O-SII a vankúša na krytie systémového rizika na dotknuté banky ani

na finančný sektor ako celok. Napriek vyššie uvedenému, nakoľko aktivácia týchto vankúšov má za úlohu jedine zvýšiť odolnosť identifikovaných bánk a v žiadnom prípade nepôsobí negatívne na ich úverovú aktivitu, navrhuje sa postupná implementácia vankúšov. Malý dopad zavedenia týchto vankúšov, najmä v prípade postupnej implementácie, na schopnosť bánk úverovať reálnu ekonomiku je možné posúdiť aj na základe výsledkov makrostresového testovania slovenského bankového sektora ku koncu roka 2014. Na základe výsledkov stresového testovania by mali najvyššie banky tvoriť zisk v priebehu nasledujúcich 2 rokov aj v prípade negatívneho scenára. To znamená, že banky

Graf 30 Nastavenie dodatočných kapitálových vankúšov pre O-SII (%)



Tabuľka 3 Nastavenie dodatočných kapitálových vankúšov pre O-SII

Banka	Od 1. januára 2016	Od 1. januára 2017	Od 1. januára 2018
Všeobecná úverová banka, a.s.	1 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII + 1 % SRB
Slovenská sporiteľňa, a.s.	1 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII + 1 % SRB
Tatra banka, a.s.	1 % vankúš pre O-SII	1,5 % vankúš pre O-SII + 0,5 % SRB	1,5 % vankúš pre O-SII + 1 % SRB
eskoslovenská obchodná banka, a.s.	1 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII
Poštová banka, a.s.	1 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII	2 % vankúš pre O-SII

Zdroj: NBS.

Poznámky: SRB – vankúš na krytie systémového rizika.

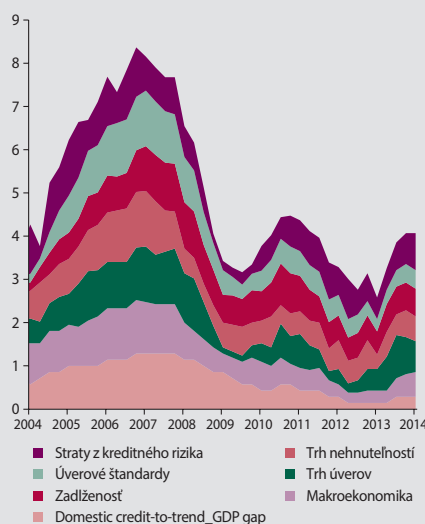
Celková výška vankúša pre O-SII a vankúša na krytie systémového rizika je pre Tatra banku, a.s. ohraničená na 2,5 % rizikových expozícií. Nakoľko najmenšia možná výška vankúša na krytie systémového rizika v prípade, že sa tento vankúš aktivuje, je na základe § 33e ods. 2 zákona o bankách 1 %, navrhuje sa pre banku aktivácia O-SII vankúša na úrovni 1,5 % a vankúša na krytie systémového rizika na úrovni 1 %. Vankúš na krytie systémového rizika pre Tatra banku sa v roku 2017 upravil vo výške 0,5 % na základe § 33e ods. 9 zákona o bankách, ktorý umožňuje postupnú implementáciu vankúša na základe úprav o 0,5 percentuálneho bodu.

by mali by schopné udrža svoju vysokú úroveň primeranosti vlastných zdrojov a sú asne poskytova úvery reálnej ekonomike. Nako ko všetky banky identi kované ako O-SII sa zameriavajú najmä na domácu ekonomiku, neoakáva sa výrazný cezhraničný dopad aktivácie vankúšov.

#### NBS ROZHODLA O PONECHANÍ MIERY PROTICYKLICKÉHO KAPITÁLOVÉHO VANKÚŠA NA 0 %

Dňa 28. apríla 2015 sa konalo pravidelné rozhodovanie Národnej banky Slovenska o úrovni miery proticyklického kapitálového vankúša. Banková rada NBS rozhodla o ponechaní miery na úrovni 0 %. Rozhodnutie vychádza z údajov k decembru 2014. Aj v tomto období bol základnou charakteristikou domáceho trhu úverov rozdielny vývoj v sektore domácností a podnikov. Medziroční rast dlhov podnikom sa pohyboval okolo nuly, a teda zaostával za vývojom tržieb podnikového sektora ako aj za vývojom HDP. Z hľadiska vnútornej štruktúry dlhu podnikového sektora mali pozitívny vplyv naj-

Graf 32 Proticyklický smerovník



Zdroj: NBS, ŠÚ SR, CMN.

Poznámky: Na zvislej osi sú hodnoty zodpovedajúce percentilom historickej distribúcie príslušného ukazovateľa. Metodika je popísaná v článku: Rychtárík, Š [2014] Analytical background for the counter-cyclical capital buffer decisions in Slovakia, Biatec, ročník 22, 4/2014.

Graf 31 Odchýlka podielu úverov na HDP od svojho dlhodobého trendu (%)



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

má emisie dlhopisov. Počas roka 2014 stúpol ich podiel na celkovom dlhu podnikového sektora z 8 % na 11 %. Na druhej strane, rast úverov domácnostiam, predovšetkým úverov na bývanie, patrí medzi najvyššie v EÚ a svojou dynamikou výrazne predbieha hrubý disponibilný príjem domácností. Rozdielnosť vývoja v sektore podnikov a domácností je zrejماً aj z vývoja odchýlok podielov úverov na HDP. V prípade domácností je odchýlka nielen pozitívna, ale svojou úrovňou sa približuje k hranici odporúčanej pre zvyšovanie miery proticyklického kapitálového vankúša.

Celkový ročný cyklus tak zatiaľ nedosahuje zvýšené hodnoty. Vo štvrtom štvrtroku 2014 vzrástli najmä indikátory trhu úverov domácnostiam a zadlženosti domácností ako aj ukazovatele makroekonomického vývoja.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA  
EUROSYSTEM



vybraná  
téma



## VYBRANÁ TÉMA

### NESÚLAD SPLATNOSTÍ AKTÍV A PASÍV V BANKOVOM SEKTORE – HODNOTENIE TRENDOV A RIZÍK

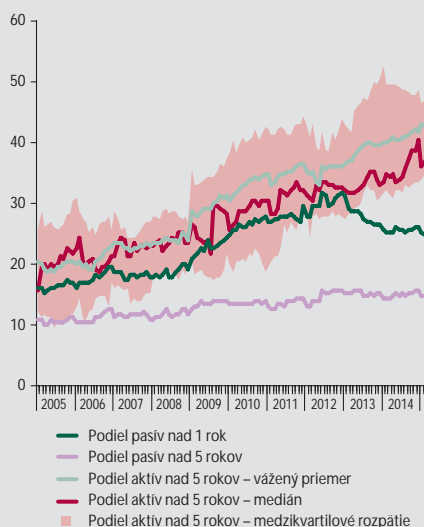
NESÚLAD SPLATNOSTÍ AKTÍV A PASÍV JE JEDNÝM Z NAJDŔLEŽITEJŠÍCH RIZÍK A JEHO VÝZNAM SA ZVYŠUJE

Nesúlad splatností aktív a pasív je prirodzeným rizikom vyplývajúcim z obchodnej stratégie bánk. Toto riziko je spojené s tým, že banky tradične nancujú poskytovanie úverov klientom a nákup cenných papierov, ktoré majú (najmä v prípade retailových úverov na bývanie) pomerne dlhú splatnosť, predovšetkým prostredníctvom bežných útov a termínovaných vkladov klientov s výrazne kratšou splatnosťou. Slovenský bankový sektor, pre ktorý je nesúlad splatností aktív a pasív jedným z najvýznamnejších rizík, vykazuje v tejto oblasti v porovnaní s inými bankovými sektormi v zahraničí viaceré špecifiká. Cieľom tejto vybranej témy je preto podrobnejšia analýza tejto problematiky.

V tradičnom obchodnom modeli bankovníctva sa však toto riziko prejavuje len v nepravidelnejších krízových scenároch spojených s rozsiahlym výberom vkladov klientov. Banky sa totiž pri riadení rizika spojeného s nesúlodom splatností aktív a pasív spoliehajú predovšetkým na vysokú stabilitu vkladov klientov, vďaka čomu ich efektívna splatnosť výrazne presahuje zmluvnú splatnosť. Znamená to, že klienti bežne ponechávajú veľa svojich prostriedkov na bežných, resp. aj krátkodobých termínovaných účtoch v bankách dlhodobo. Tieto prostriedky tvoria tzv. primárne zdroje bánk. To však nemusí platiť o zdrojoch z medzibankového trhu, ARDA-Lu, resp. od veľkých inštitúcií, ktorých objem vykazuje podstatne vyššiu volatilitu. Výhodou slovenského bankového sektora v porovnaní s inými bankovými sektormi v zahraničí je práve vyšší podiel primárnych zdrojov. Na druhej strane, v prípade krízy spojenej s nedôverou v bankový sektor môžu byť individuálne banky vystavené výraznému odlevu primárnych zdrojov. Na tieto účely banky držia časť aktív vo forme obchodovateľných aktív (najmä štátnych dlhopisov), ktoré je možné speňažiť ešte pred ich zmluvnou splatnosťou.

V slovenskom bankovom sektore nesúlad splatností aktív a pasív dlhodobo rastie, pričom tento negatívny trend sa v predchádzajúcich rokoch ešte viac zvýraznil. Dôvodom rastúceho nesúladu splatností aktív a pasív je najmä postupný trend zvyšujúceho sa podielu aktív, ktorých zostatková splatnosť presahuje 5 rokov. Ako ukazuje graf 33, za posledných desať rokov sa tento podiel viac ako zdvojnásobil, pričom tento trend je prítomný vo všetkých bankách. Tento vývoj je spojený najmä s rastúcim podielom retailových úverov na bývanie. Podiel pasív so splatnosťou nad 5 rokov sa však počas tohto obdobia výraznejšie nezvýšil, čo viedlo k rastúcemu nesúlodu splatností aktív a pasív. Ako však vidieť na uvedenom grafe, v období do roku 2012 bol nárast podielu aktív so splatnosťou

Graf 33 Vývoj podielu aktív a pasív so zostatkovou splatnosťou prevyšujúcou 5 rokov (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Zvislá os zobrazuje podiely jednotlivých typov aktív a pasív na celkovej bilannej sume bankového sektora v percentách.

Uvedená splatnosť predstavuje zostatkovú zmluvnú splatnosť. Aktíva a pasíva s nešpecifikovanou splatnosťou (napríklad vlastné imanie, nesplácané úvery a pod.) boli započítané ako aktíva a pasíva nad 5 rokov.

Ukazovatele distribúcie ukazovateľa podielu aktív nad 5 rokov (medián a medzikvartilové rozpätie) sú vypočítané len za tie banky a pobočky zahraničných bánk, ktorých podiel aktív na celkových aktívach bankového sektora bol na konci roka 2014 aspoň 1%.

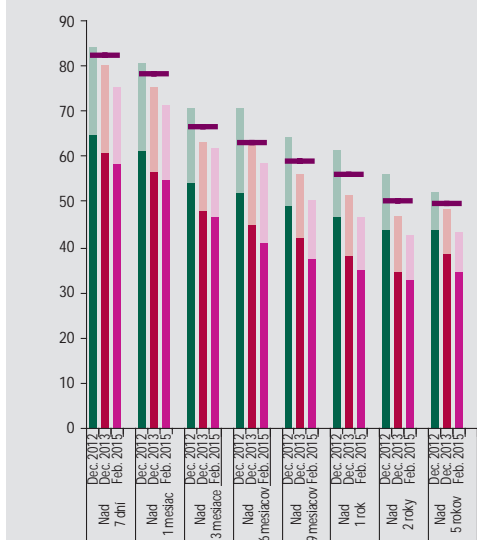
nad 5 rokov do veľkej miery krytý aspoň zdrojmi so splatnosťou nad 1 rok. Aj tento trend sa však zmenil a od roku 2012 bolo možné zaznamenať skôr postupný pokles významu týchto pasív, čo súviselo najmä s vyššou preferenciou bežných a krátkodobých útokov pred dlhodobejšími zo strany klientov.

**Nesúlad splatností je výrazný najmä pri vyšších splatnostiach.** Ako naznačuje graf 34, pokrytie aktív pasívami so zodpovedajúcou splatnosťou sa znižuje najmä pri splatnostiach prevyšujúcich 1 rok. Práve tieto kategórie zaznamenali v uplynulých dvoch rokoch pokles pokrytia aktív pasívami so zodpovedajúcou splatnosťou, ako aj hodnotu tohto pokrytia výraznejšie pod dlhodobým priemerom. Na tomto grafe je zároveň vidieť, že na miere nesúladu splatností aktív a pasív sa výraznou mierou podieľajú aj investície do cenných papierov (t. j. banky nakúpili do svojich portfólií významný objem cenných papierov s dlhou zostatkovou splatnosťou). V prípade slovenského bankového sektora ide však najmä o likvidné cenné papiere (najmä štát-

ne dlhopisy), ktoré je možné v prípade potreby predať alebo použiť ako kolaterál v repo obchodoch v priebehu krátkého času. Upravená miera nesúladu splatností aktív a pasív (po odpóčítaní týchto cenných papierov) je tak výrazne priaznivejšia.

**Rastúca miera nesúladu splatností bola spôsobená najmä rastom dlhodobých úverov pri súasnom poklese dlhodobějších vkladov.** Postupný pokles krytia dlhodobých aktív dlhodobými pasívami od roku 2012 spolu s hlavnými faktormi tohto poklesu zobrazuje graf 35. Najvýznamnejším faktorom poklesu tohto ukazovateľa bol najmä pokles podielu dlhodobých vkladov klientov (najmä retailových), ktorý sa prejavil najvýraznejšie ešte počas roku 2013. Tento vývoj súvisel najmä s klesajúcim výnosom termínovaných vkladov v prostredí nízkych úrokových sadzieb, v dôsledku čoho sa zvýšila preferencia retailových klientov v prospech bežných útokov, prípadne investícií do sektora podielových fondov. Druhým významným faktorom poklesu krytia dlhodobých aktív dlhodobými zdrojmi bol vývoj na strane úverov, kde naďalej pretrvávala pomerne výrazný rast retailových úverov. Na druhej strane, faktorom zmierňujúcim tento trend bol postupný nárast vlastných zdrojov (s výnimkou obdobia prvého štvrtého roka, kedy dochádzalo k výplате dividend).

**Graf 34 Miera nesúladu splatností pre rôzne kategórie splatností (%)**



Zdroj: NBS.

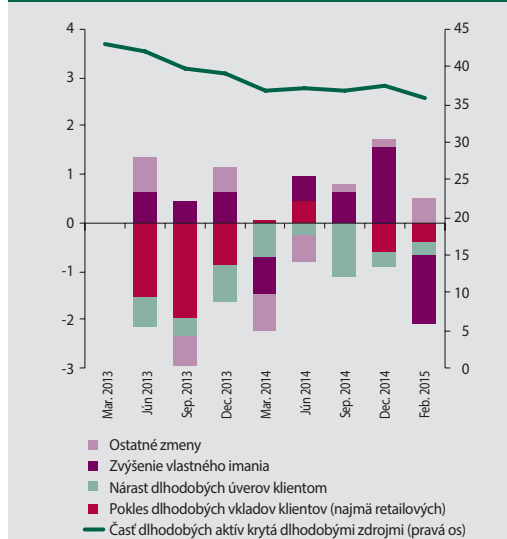
*Poznámky: Na zvislej osi je zobrazený podiel pasív so zostatkovou splatnosťou uvedenou na vodorovnej osi na aktívach s tou istou splatnosťou.*

*Plnou farbou je znázornený podiel pasív na aktívach s danou zostatkovou splatnosťou a vrátane cenných papierov.*

*Bledou farbou je znázornený podiel pasív na aktívach s danou zostatkovou splatnosťou okrem cenných papierov.*

*Vodorovnou čiarou je zobrazený dlhodobý podiel pasív na aktívach s danou zostatkovou splatnosťou okrem cenných papierov za obdobie 2010 až 2014.*

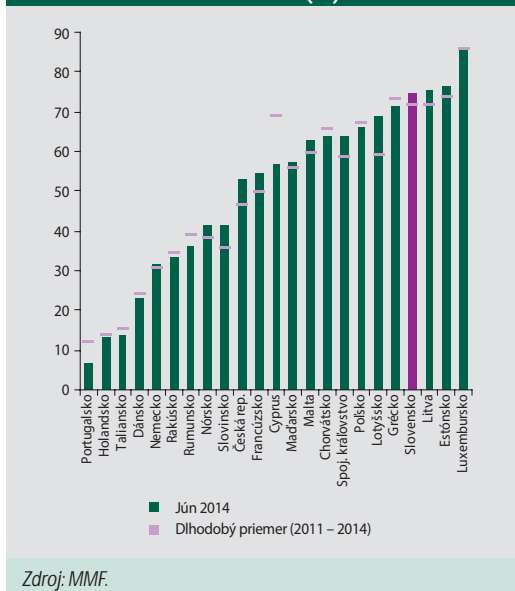
**Graf 35 Vývoj podielu dlhodobých aktív, ktoré sú kryté dlhodobými zdrojmi (%)**



Zdroj: NBS.

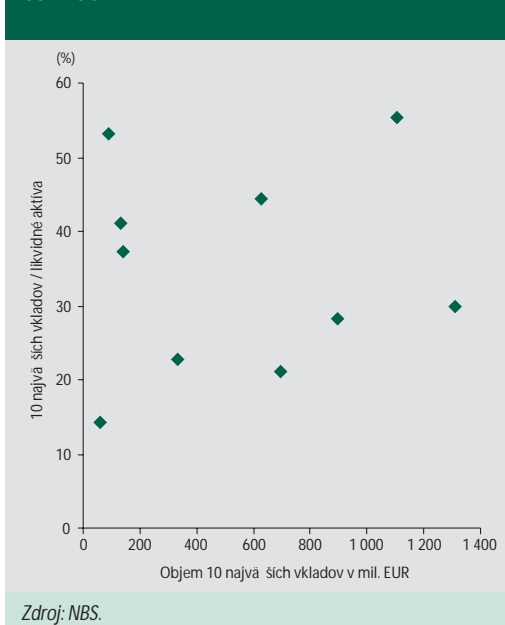
*Poznámka: Dlhodobé aktíva a zdroje sú aktíva a zdroje so zostatkovou zmluvnou splatnosťou nad 1 rok.*

**Graf 36 Medzinárodné porovnanie podielu pasív splatných do 1 roka na bilannej sume bankového sektora (%)**



Zdroj: MMF.

**Graf 37 Koncentrácia vkladov v jednotlivých bankách**

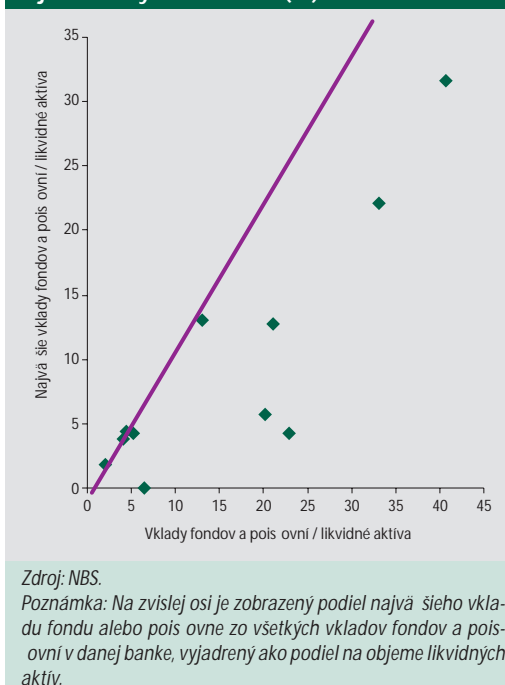


Zdroj: NBS.

Z hľadiska medzinárodného porovnania sa slovenský bankový sektor vyznačuje vysokým podielom krátkodobých pasív. Porovnanie slovenského bankového sektora s inými krajinami EÚ poukazuje na skutočnosť, že podiel krátkodobých zdrojov bánk na ich celkovej bilannej sume patrí k jedným z najvyšších (graf 36). Naznačuje to, že krytie aktív s dlhou zmluvnou dobou splatnosti dlhodobými zdrojmi nielen klesá, ale je nižšie aj z pohľadu medzinárodného porovnania, čo ešte viac zvyšuje nevyhnutnosť detailnej analýzy rizika vyplývajúceho z nesúlady splatností aktív a pasív.

Okrem vysokého podielu krátkodobých zdrojov k zvýšenému riziku prispieva aj vysoká koncentrácia vkladov z hľadiska protistrán alebo ekonomických segmentov v niektorých bankách. Vyššia koncentrácia zvyšuje citlivosť banky na správanie určitého segmentu, prípadne konkrétnej protistrany. Medzi najväčších vkladateľov v slovenskom bankovom sektore patria spravidla vlastné finančné skupiny, komerčné banky, multilaterálne banky, investičné a dôchodkové fondy, verejná správa alebo samospráva a niekedy veľké podniky často naviazaných na sektor utility. Z hľadiska výšky koncentrácie vkladov a ich zloženia a splatností sú medzi bankami významné rozdiely. V niektorých bankách tvorí desať najväčších vkladov

**Graf 38 Vklady fondov a poisovní v jednotlivých bankách (%)**



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel najväčšieho vkladu fondu alebo poisovní vo všetkých vkladov fondu a poisovní v danej banke, vyjadrený ako podiel na objeme likvidných aktív.

viac ako polovicu likvidných aktív banky, pričom v niektorých prípadoch ide o sumu prevyšujúcu 1 miliardu eur. Takáto kombinácia môže predstavovať zvýšenú volatilitu zdrojov, a tým aj po-

**Graf 39 Vplyv likvidnej pozície na sprís ovanie úverových štandardov bánk vo i podnikom (%)**



Zdroj: NBS, ECB.

Poznámka: Na zvislých osiach je zobrazený trhový podiel bánk, ktoré v dotazníku o úverových štandardoch uviedli, že ich likvidná pozícia prispela k spríseniu štandardov na úvery podnikom, znížený o trhový podiel bánk, ktoré uviedli, že likvidná pozícia prispela k uvo neniu týchto štandardov.

tenciálne vyšší dopad rizika nesúlady splatností aktív a pasív.

**Samostatným problémom je koncentrácia najvä ších vkladateľov v určitom segmente.** Za citlivý segment v tomto prípade môžeme považovať vklady dôchodkových fondov, fondov kolektívneho investovania a vkladov pois ovní. Vo viacerých prípadoch tieto vklady tvoria nielen veľký objem spojený s vysokou koncentráciou, ale ich zotrvanie v banke je často spojené s externými faktormi. Príkladom môže byť hodnotenie banky externou ratingovou agentúrou, ktorého prípadné zníženie môže spustiť výber vkladov tohto sektora takmer automaticky.

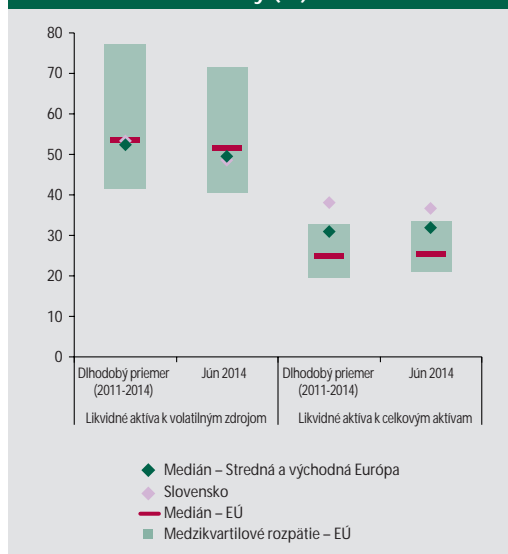
**Okrem vyššie uvedených trendov vývoja likvidnej pozície bánk prispieva k jej významnosti aj jej vplyv na trh úverov.** Ako naznačuje graf 39, v období výraznejšieho sprísovania úverových štandardov na úvery podnikom (najmä v rokoch 2008 a 2009) pomerne veľká časť bánk (na Slovensku aj v eurozóne) označila likvidnú pozíciu banky ako významný faktor, ktorý prispel k spríseniu úverových štandardov.

**V SLOVENSKOM BANKOVOM SEKTORE SÚ VŠAK PRÍTOMNÉ NIEKOTRÉ ŠPECIFIKÁ, KTORÉ RIZIKO VYPLÝVAJÚCE Z NESÚLADU SPLATNOSTÍ AKTÍV A PASÍV ZMIER UJÚ**

Vyššie uvedená analýza potvrdila významnosť nesúlady splatností aktív a pasív ako jedného z dôležitých rizikových faktorov pre slovenský bankový sektor (z hľadiska časového vývoja aj porovnania s inými štátmi). V slovenskom bankovom sektore však možno identifikovať viacero skutočností, ktoré prispievajú k znižovaniu tohto rizika.

**Prvým, najdôležitejším, faktorom je vysoký podiel likvidných aktív.** Ten je spojený predovšetkým s vysokým podielom štátnych dlhopisov v portfóliách bánk (17 %), ktorý je jedným z najvyšších v EÚ (priemer eurozóny je 6 %). Hoci ich priemerná zostatková splatnosť bola k 31. marca 2015 na úrovni 5,1 rokov, v prípade potreby je možné získať finančné prostriedky formou ich odpredaja alebo založenia v repo obchodoch v priebehu veľmi krátko obdobia. Vďaka tomu podiel likvidných aktív na celkovej bilancii sume slovenského bankového sektora výrazne prevyšuje väčšinu štátov EÚ, vrátane štátov strednej a východnej Európy (graf 40, pravá

**Graf 40 Medzinárodné porovnanie ukazovateľov likvidity (%)**



Zdroj: IMF.

Poznámky: Likvidné aktíva pre účely tohto grafu zahŕňajú aktíva splatné do 3 mesiacov a všetky likvidné cenné papiere. Volatilné zdroje sú záväzky splatné do 1 roka.

Detailná metodika výpočtu ukazovateľov je uvedená v dokumente IMF (2006): Financial Soundness Indicators – Compilation Guide.

as). Tento objem likvidných aktív tak dokáže zmierniť riziko vyplývajúce z vysokého podielu krátkodobých zdrojov. Podiel likvidných aktív ku krátkodobým zdrojom je tak v slovenskom bankovom sektore na úrovni mediánu ostatných krajín EÚ, ako aj krajín regiónu strednej a východnej Európy (graf 40, avá as).

**Druhým faktorom zmiernujúcim riziko plynúce z nadmerného nesúladu splatností aktív a pasív je ukazovateľ krytia likvidity prijatý na národnej úrovni.** Minimálna požadovaná hodnota tohto ukazovateľa, ktorá je v platnosti od roku 2008<sup>14</sup>, zabezpečuje, aby banky pokrývali svoje volatilné zdroje dostatočným objemom likvidných aktív. Doterajšia skúsenosť s plnením regulačného ukazovateľa ukazuje, že banky s dominantnou aktivitou v oblasti retailu vykazujú v priemere nižšie hodnoty ako je priemer bankového sektora. Hlavným dôvodom je vysoký podiel stabilných, ale krátkodobých vkladov, ktoré podliehajú relatívne vyššiemu koeficientu. Preto je dôležité upozorniť na zmeny, ktoré nastali v metodike ukazovateľa od 1. 12. 2014. Hodnota ukazovateľa a za bankový sektor vplyvom tejto zmeny stúpla. Zmena

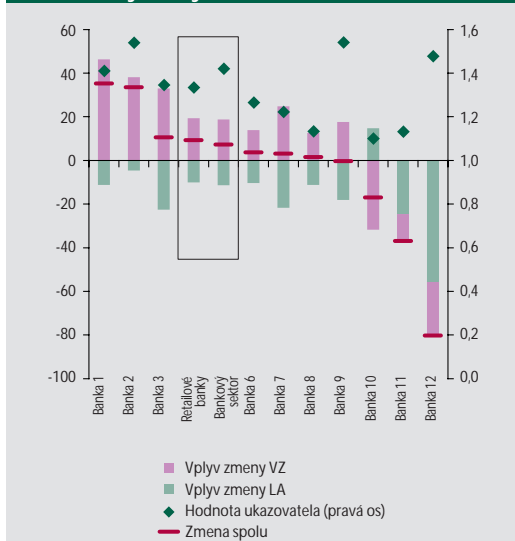
nastala aj v prípade definície likvidných aktív (sprisúbenie), ako aj prípade volatilných zdrojov (uvoľnenie). V celkovom dopade na bankový sektor prevládlo uvoľnenie na strane volatilných zdrojov, predovšetkým mierne zníženie koeficientov na retailové vklady.

Napriek tomu, že metodická zmena iasto neuvolnila celkovú likviditu v bankovom sektore, aktuálne nastavenie ukazovateľa zmiernuje riziko plynúce z časového nesúladu medzi aktívami a pasívami.

**Ukazovateľ likvidity prijatý na národnej úrovni je prísnejší ako ukazovateľ na európskej úrovni.** V slovenskom bankovom systéme bola pre účely stanovenia regulačných požiadaviek na krytie rizika likvidity využitá národná voľba, ktorá v súlade s čl. 412 (4) CRR umožňuje v období do konca roku 2017 nahradiť požiadavky prijaté na európskej úrovni vnútroštátnymi opatreniami. Ako totiž ukazuje tabuľka 4, koeficienty ukazovateľa platného na európskej úrovni sú vo viacerých prípadoch voľnejšie. Najmä implementácia nižších hodnôt koeficientov, ktoré sa aplikujú pre účely výpočtu objemu záporných peňažných tokov v prípade retailových vkladov, by viedli k výraznému zvýšeniu hodnoty ukazovateľa a krytia likvidity. Navyše v prípade niektorých kategórií s preferenčným koeficientom (napr. transakčné retailové účty) dochádza aj k zmierneniu kvalitatívnych požiadaviek na zatriedenie vkladov do tejto kategórie. Z uvedeného dôvodu a vzhľadom na vyššie uvedený významný vplyv rizika spojeného s nesúladom splatností aktív a pasív bola v SR ponechaná (a mierne upravená) národná implementácia ukazovateľa a krytia likvidity, ktorá bola v platnosti ešte pred prijatím harmonizovanej európskej regulácie v tejto oblasti. Ako ukazuje vyššie uvedená analýza, tento krok je nevyhnutný, aby slovenský bankový sektor udržiaval dostatočný objem likvidných aktív kryjúci vyšší podiel krátkodobých zdrojov v porovnaní s inými bankovými sektormi.

**Okrem ukazovateľa a krytia likvidity by trend prehlbovania nesúladu splatností aktív a pasív mohlo iasto nezmieriť aj odporúanie NBS týkajúce sa maximálnej doby splatnosti retailových úverov.** V tomto kontexte je významné najmä odporúanie neposkytovať nezábezpečené (najmä spotrebiteľské) úvery s dobou

**Graf 41 Zmena ukazovateľa a krytia likvidity vplyvom metodickej zmeny od 1. decembra 2014 vo vybraných bankách**



Zdroj: NBS.

Poznámky: Zmeny sú vyjadrené v základných bodoch a sú vpočítané ako rozdiel priemerných hodnôt za mesiace september až november 2014 a priemerných hodnôt za mesiace január až február 2015.

Hodnota ukazovateľa a krytia likvidity (pravá os) je priemerná hodnota za mesiace január až február 2015.

<sup>14</sup> Opatrenie NBS . 18/2008 z 28. októbra 2008 o likvidite bánk a poboiek zahraničných bánk a o postupe riadenia rizika likvidity bánk a likvidity poboiek zahraničných bánk, v znení neskorších predpisov.

**Tabuľka 4 Dopad nahradenia národného ukazovateľa a krytia likvidity ukazovateľom platným na európskej úrovni**

	Koeficient / zrážka pod a Opatrenia NBS	Koeficient / zrážka pod a Nariadenia EK	Dopad na ukazovateľ krytia likvidity
	(1)	(2)	(3)
Štátne dlhopisy spĺňajúce podmienky likvidných aktív v EUR	0 – 15 %	0 %	0,04
Kladné peňažné toky zo splátok retailových úverov	80 %	100 %	0,01
Kladné peňažné toky zo splátok úverov podnikom	80 %	50 %	-0,13
Retailové vklady kryté FOV - transakčné úvery a vklady s vybudovaným vzťahom	15 %	5 %	0,16
Retailové vklady kryté FOV nad 30 dní s vysokou pokutou za predčasný výber	5 %	0 %	0,03
Ostatné retailové vklady	25 %	10 %	0,49
Prevádzkové vklady podnikov	30 %	25 %	0,00
Závazky voči ARDALu	100 %	40 %	0,03

Zdroj: NBS, EK.

Poznámky: V tabuľke sú zobrazené len najvýznamnejšie kategórie, v ktorých dochádza k zmene hodnoty koeficientu.

V stĺpci (1) je uvedená hodnota koeficientu, resp. zrážky v zmysle aktuálne platného Opatrenia NBS z 28. októbra 2008 (č. 18/2008) o likvidite bánk a poboiek zahraničných bánk a o postupe riadenia rizika likvidity bánk a likvidity poboiek zahraničných bánk v znení neskorších predpisov.

V stĺpci (2) je uvedená hodnota koeficientu, resp. zrážky v zmysle Delegovaného nariadenia Komisie (EÚ) 2015/61 z 10. októbra 2014, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013, pokiaľ ide o požiadavku na krytie likvidity pre úverové inštitúcie.

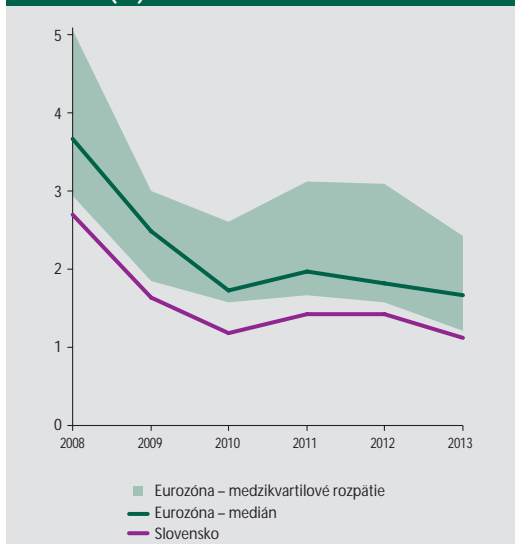
V stĺpci (3) je uvedená odhadovaná zmena hodnoty ukazovateľa krytia likvidity v dôsledku zmeny príslušného koeficientu, resp. zrážky pod a údajov k 28. februáru 2015, vrátane schematickeho grafického vyjadrenia. Tento odhad nezahŕňa voľné kvalitatívnych podmienok pre zaľnenie vkladov do niektorých preferenčných kategórií, ktoré môže odhadovaný dopad na zvýšenie hodnoty ukazovateľa a ešte prehliadať.

splatnosti presahujúcou 9 rokov, ktoré vstúpilo do platnosti 1. marca 2015. Táto úroveň sa v roku 2016 zníži na 8 rokov. Cieľom tohto odporúčania je predovšetkým zastaviť trend postupného predlžovania doby splatnosti existujúcich spotrebitelských úverov, pri ktorých klienti formou refinancovania zvyšovali objem úveru, pričom výška splátky zostala vďaka predĺženiu doby splatnosti zachovaná. Banky by zároveň nemali, s výnimkou 10 % novej produkcie úverov, poskytovať úvery na bývanie s dobou splatnosti prevyšujúcou 30 rokov.

**Tretím faktorom prispievajúcim k zmierneniu rizika nadmerného nesúladu splatností na strane aktív a pasív je štruktúra samotných zdrojov.** V slovenskom bankovom sektore tvoria vklady klientov až 80 % cudzích zdrojov bánk, čo je najvyšší podiel v eurozóne a viac ako dvojnásobná úroveň v porovnaní s priemerom eurozóny. Na druhej strane, slovenské banky majú pomerne málo emitovaných dlhových cenných papierov, ktoré sú v SR reprezentované najmä emisiami hypotekárnych záložných listov. Podiel emitovaných dlhových cenných papierov so splatnosťou nad 1 rok na bilančnej sume bánk je v SR na úrovni 6 %, v eurozóne je

dvojnásobný. Treba však poznamenať, že hoci v prípade prípadnej krízy dôvery v bankový sektor by mohli byť slovenské banky v porovnaní so zahraničnými bankami vystavené zvýšenému dopadu rizika odlevu vkladov klientov, počas doterajšieho vývoja sa táto štruktúra financovania ukázala ako výhodná. Ako ukazuje graf 42, úroková nákladovosť cudzích zdrojov je v slovenskom bankovom sektore dlhodobo nižšia ako vo väčšine krajín eurozóny. To platilo bez ohľadu na to, či sa finančný trh nachádzal v pokojných fázach, v fázach krízy spojenej so zhoršenou dostupnosťou a vyššími rizikovými prírážkami financovania sa bánk (v rokoch 2008 a 2009), alebo v prípade dlhovej krízy v eurozóne, spojenej so všeobecným nárastom averzie voči riziku, najmä voči periférnym krajinám eurozóny (roky 2011 a 2012). Výhodou takejto štruktúry zdrojov je aj hodnota ukazovateľa a podielu úverov ku vkladom, ktorá napriek mierne rastúcemu trendu dlhodobo zostáva pod 100 %, na rozdiel od iných bankových sektorov v západnej Európe. Predpoklad pomerne vysokej stability retailových vkladov obsahuje aj metodika výpočtu ukazovateľa istého stabilného financovania, ktoré tieto prostriedky pokladá za stabilné až do výšky 95 %.

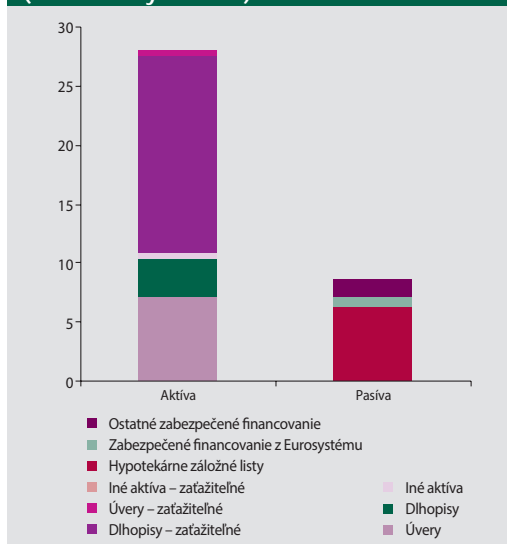
**Graf 42 Medzinárodné porovnanie vývoja nákladovosti cudzích zdrojov bankového sektora (%)**



Zdroj: ECB.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel úrokových nákladov k celkovému objemu cudzích zdrojov bankového sektora.

**Graf 44 Za ažená a za ažite né aktíva a zabezpe ené zdroje nancovania bánk (% z celkových aktív)**

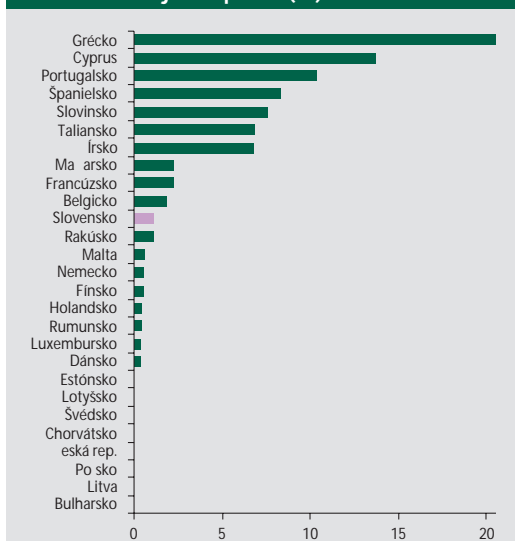


Zdroj: NBS.

**Napokon štvrtým dôležitým faktorom je pomerne vysoká nezávislosť slovenského bankového sektora na externých zdrojoch likvidity.** Na rozdiel od viacerých bankových sektorov v eurozóne slovenské banky nie sú závislé na erpaní zdrojov z Eurosystemu (graf 43). Situácia,

ke niektoré banky využili re nané operácie mali spravidla iné dôvody ako je riešenie otázky likvidity banky. Aj v aka tomu disponuje bankový sektor dostatkom vo ného kolaterálu, ktorý by mohol by v prípade nepriaznivého scenára použitý na na erpanie likvidity z centrálnej banky.

**Graf 43 Podiel zdrojov z centrálnej banky na celkovom objeme pasív (%)**



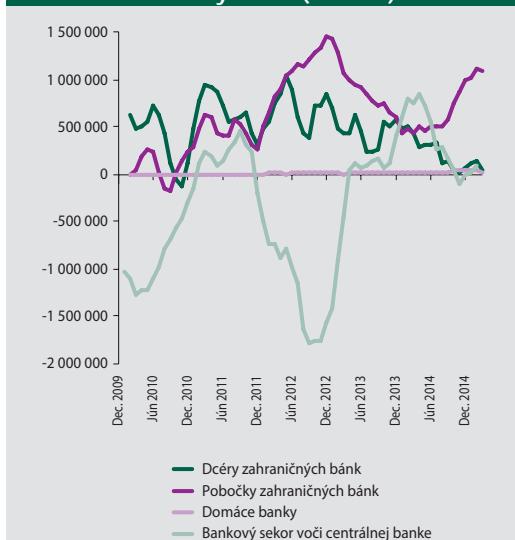
Zdroj: ECB.

Poznámka: Údaje predstavujú priemernú hodnotu za obdobie 2013 až 2014.

Zatia o podiel za ažených aktív (t. j. poskytnutých ako kolaterál) na bilan nej sume bánk je na úrovni 10,8 %, podiel neza ažených aktív, ktoré sú prípustné ako kolaterál z h adiska ECB, je na úrovni 17,2 %. Podiel prípustných neza ažených aktív presahuje podiel za ažených aktív vo vä šine bánk.

Podobne je to s pozíciou vä šiny bánk vo i vlastným nan ným skupinám. V kontraste s viacerými štátmi strednej a východnej Európy sú naše dcérske spoločnosti a pobočky zahraničných bánk skôr poskytovatelia likvidity ako jej prijímatelia. Zároveň však treba pripomenú , že pozícia istého verite a sa v prípade dcérskych spoločností v poslednom období približovala k nule. Trend preklápania verite skej alebo nulovej pozície vo i vlastnej nan nej skupine do pozície dlžníka pokračoval vo vä šine veľkých bánk. Na druhej strane, mimo krízového obdobia je faktorom podporujúcim likviditu v slovenskom nan nom

**Graf 45** istá pozícia typov bánk vo i vlastnej nan nej skupine a istá pozícia bankového sektora vo i Eurosystému (tis. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: istá pozícia je vypoítaná ako 3-mesa ný plávajúci priemer rozdielu aktív a pasív.

**alšie charakteristiky bankového sektora.**

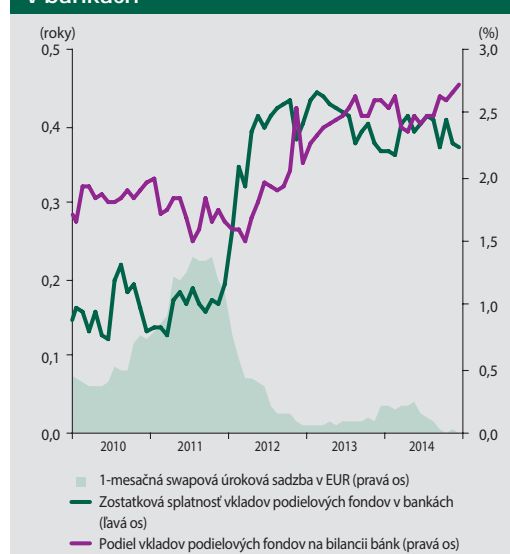
Prvou významnou charakteristikou je postavenie bankového sektora v ekonomike. Slovenský bankový sektor v pomere k ve kosti ekonomiky patrí z h adiska medzinárodného porovnania medzi menšie. Z tohto dôvodu, hoci zadlženos slovenských domácností je v porovnaní s krajinami západnej Európy nižšia, je podiel retailových úverov na bilancii slovenských bánk vyšší, pri om tieto úvery sú hlavným faktorom vyššej miery nesúladu splatností aktív a pasív. Druhým faktorom je ve kos tzv. tie ového bankového sektora v ekonomike, ktorý zah a najmä podielové a hedžové fondy, sekuritizáciu a obchodníkov s cennými papiermi. Dôvodom je, že v rozvinutých ekonomikách sa v sú asnosti prehľbuje trend postupného presunu isti nesúladu splatností aktív a pasív mimo regulovaného bankového sektora. Na toto riziko ako na jedno z najvýznamnejších rizík sú asného globálneho finan ného systému upozor uje aj MMF v Správe o globálnej finan nej stabilite za október 2014. Toto riziko sa týka najmä investí ných fondov, ktoré na strane pasív umož ujú výbery investorov na požiadanie, avšak na strane aktív sa zvyšuje podiel nelikvidných aktív a riziko zvýšených nákladov v prípade ich odpredaja, a to najmä v krízových podmienkach. V EÚ je pritom ve kos tohto tie ového

sektore aj fungujúci medzibankový trh. Hoci objem prostriedkov na tomto trhu zaznamenal z h adiska dlhodobejšieho horizontu postupný pokles, sadzby na medzibankové poh adávky neprevyšujú sadzby na medzibankovom trhu v zahrani í.

**Miera stability zdrojov, najmä retailových vkladov, závisí však aj od intenzity konkurencie, a to najmä v úrokovej politike bánk.** Zvýšenie úrokovej sadzby na retailové vklady v niektorej z bánk (asto najmä menších bánk a pobo iek zahrani ných bánk) môže prispie k presunu istého objemu vkladov do tejto banky z iných bánk. Tento výsledok potvrdila aj ekonometrická analýza, ktorú podrobne popisuje box 4. Znamená to, že zvýšená miera konkurencie medzi bankami prispieva k vyššej volatilitate primárnych zdrojov bánk, a tým aj k zvýšenej volatilitate ich trhových podielov. Táto skuto nos potvrdzuje záver, že koeficient aplikovaný na retailové vklady pri výpo te požiadaviek na krytie likvidity pod a európskej legislatívy môže byť pre ú ely slovenského bankového sektora príliš nížky.

**Pri hodnotení významnosti rizika nesúladu aktív a pasív je však potrebné zoh adni aj**

**Graf 46** Vývoj vkladov podielových fondov v bankách



Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámka: Na grafe sú zobrazené iba vklady domácich podielových fondov v domácich bankách.



bankového sektora na úrovni zodpovedajúcej viac ako približne 60 % ve kosti regulovaného bankového sektora, v USA je to dokonca až 180 %. V slovenskom finančnom sektore je však podiel fondov kolektívneho investovania na úrovni len 8 % bankového sektora, takže vä šina nesúladu splatností aktív a pasív sa na rozdiel od iných krajín koncentruje v bankovom sektore. Treba však poznamenať, že trend iasto ného presunu nesúladu splatností do sektora investičných fondov, hoci vo výrazne

menšej miere ako v zahraničí, sa prejavuje aj na slovenskom finančnom trhu. Ako ukazuje graf 46, po výraznom poklese krátkodobých úrokových sadziieb v druhom polroku 2011 a v roku 2012 sa výrazne zvýšila priemerná zostatková splatnosť vkladov podielových fondov v bankách a vzrástol aj ich podiel na bilančnej sume bankového sektora. Zároveň v období rokov 2012 až 2014 vzrástla aj priemerná zostatková splatnosť portfólia cenných papierov v podielových fondoch, a to z 2,0 roka na 2,7 roka.

**Box 4****EKONOMETRICKÁ ANALÝZA VÝZNAMNOSTI ÚROKOVEJ POLITIKY  
PRI ZMENE OBJEMU RETAILOVÝCH VKLADOV**

S cieľom preskúmať význam úrokovej politiky individuálnych bánk na medzimesačné zmeny objemu retailových vkladov bola vykonaná jednoduchá ekonometrická analýza. Táto analýza bola založená na lineárnej regresii zmeny objemu retailových vkladov ( $D_t$ ) na relatívnu výšku aktuálnej úrokovej sadzby v pomere k aktuálnej priemernej sadzbe na trhu retailových vkladov ( $R_t$ ) a na ve kosi banky vyjadrenej ako trhový podiel banky na retailových vkladoch ( $S_t$ ). Regresia bola urobená na panelových dátach po zahrnutí aj individuálnych efektov a troch autoregresných členov na údajoch z obdobia január 2009 až február 2015. Do panelovej regresie boli zahrnuté údaje za individuálne banky a pobočky zahraničných bánk, ktoré boli v uvedenom období aktívne na trhu retailových vkladov (s výnimkou stavebných sporiteľní). Konkrétna špecifikácia odhadovanej rovnice bola nasledovná:

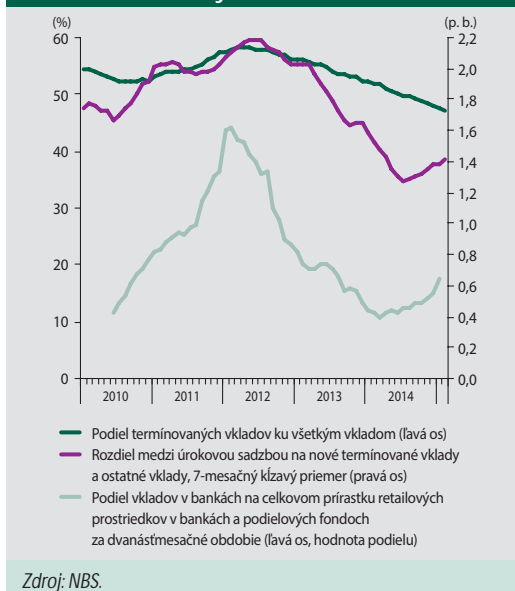
$$D_t^i = C + C^i + C_t + \beta_1 R_t^i + \beta_2 S_t^i + \beta_3 D_{t-1}^i + \beta_4 D_{t-2}^i + \beta_5 D_{t-3}^i$$

Všetky koeficienty v takto stanovenej rovnici sú signifikantné (p-hodnota < 0,01), pričom upravené  $R^2$  má hodnotu 37 %. Pre účely tejto analýzy je významný najmä koeficient  $\beta_1$ , ktorý možno interpretovať ako odhadovaný nárast objemu retailových vkladov v prípade, ak úroková sadzba banky prevyšuje priemernú úrokovú sadzbu na trhu o 1 p. b. Na základe ekonometrických výsledkov možno odhadnúť, že nastavenie úrokovej sadzby banky o 1 p. b. vyššie ako je trhový priemer prinesie tejto banke zvýšenie objemu retailových vkladov približne o 4 až 8 mil. € (v závislosti od veľkosti banky, pričom výsledky naznačujú, že malé banky sú exhibitnejšie). Tento objem predstavuje zmenu trhového podielu banky približne o 0,01 p. b. až 0,02 p. b.

**NA SÚ ČASNÝ VÝVOJ V OBLASTI RIZIKA LIKVIDITY VÝRAZNE  
VPLYVA AJ PROSTREDIE NÍZKYCH ÚROKOVÝCH SADZIEB  
A AKTUÁLNA MENOVÁ POLITIKA**

**Prostredie nízkych krátkodobých aj dlhodobých úrokových sadziieb prispieva k zníženiu stability zdrojov financovania sa bánk.** V období od roku 2012 bolo možné zaznamenať postupný pokles úrokových sadziieb na retailových vkladoch, a to najmä termínovaných. Ako zobrazuje graf 47, v dôsledku tohto vývoja sa

výrazne znížila preferencia klientov bánk ukladať peniaze na termínované účty, a to nielen na úkor bežných účtov, ale aj presunu prostriedkov z bánk do podielových fondov. V roku 2014 bol priemerný objem istých predajov v podielových fondoch dokonca približne na úrovni nárastu bankových vkladov, hoci v druhom polroku sa opätovne mierne zvýšila preferencia bankových vkladov kvôli nárastu rozdielu úrokovej sadzby medzi termínovanými a ostatnými

**Graf 47 Vplyv vývoja úrokových sadzieb na štruktúru retailových vkladov**


bankovými ú tami. Z prostriedkov presunutých z bánk do podielových fondov sa však do bankového sektora vrátila pomerne malá časť (ako ukazuje graf 46, vklady podielových fondov v bankách rástli v uplynulom období iba veľmi mierne). Prostredie nízkych úrokových sadzieb navyše prispieva k vyššiemu dopytu klientov po úveroch, vrátane úverov na bývanie, ktorých splatnosť je dlhšia. Preto prostredie nízkych úrokových sadzieb ešte viac prehľbuje časový nesúlad splatností aktív a pasív v bankovom sektore. Na druhej strane, ako pozitívny dopad pretrvávajúcich nízkych sadzieb na vkladoch klientov sú klienti viac motivovaní v prípade dostupnosti vo výške finančných prostriedkov využiť ich na predčasné splatenie svojich úverov, čo naopak mieru nesúladu splatností aktív a pasív znižuje.

**Aktuálna menová politika zároveň ovplyvňuje mieru a kvalitu krytia rizika likvidity v bankách.** Rozšírený program nákupu aktív, ktorý spustila ECB v marci 2015, a ktorý podrobne popisuje box 1, je zameraný najmä na nákup štátnych dlhopisov krajín eurozóny. Portfóliá štátnych dlhopisov v bankách však tvoria najvýznamnejšiu časť likvidného vankúša, ktorý banky držia pre prípad materializácie rizika vyplývajúceho z nesúladu splatností aktív a pasív. Ako je popísané v uvedenom boxe, aktuálna menová politika tak

môže ovplyvniť schopnosť bánk kryť toto riziko najmä prostredníctvom nadhodnotenia cien štátnych dlhopisov (ale aj iných aktív) a prostredníctvom potenciálneho poklesu objemu likvidných aktív v prípade, ak by banky pristúpili k predaju štátnych dlhopisov z vlastných portfólií, a ich prípadnému nahradeniu inými, menej likvidnými aktívami. Vo všetkých troch prípadoch sa zároveň postupne zvyšuje riziko dopadu ukončenia tohto programu zo strany ECB.

### ZHRNUTIE

Obchodný model slovenského bankového sektora je možné charakterizovať do veľkej miery ako tradičný, pretože je založený na raste aktív prostredníctvom úverovania domácej ekonomiky. Toto úverovanie je plne pokryté primárnymi zdrojmi vo forme klientskych vkladov. Takýto obchodný model však, najmä v porovnaní s väčšinou krajín EÚ, vedie k vysokému podielu pasív s krátkou dobou splatnosti, a s tým súvisiacemu zvýšenému nesúladu splatností aktív a pasív, ktorý navyše zaznamenáva dlhodobý rastúci trend. Toto riziko je pre banky v období normálneho vývoja prirodzené, v čase krízy však zvýšená miera tohto rizika môže viesť k ohrozeniu likvidity banky.

Slovenský bankový sektor pokrýva uvedené riziko likvidnými aktívami, ktorých objem vzhľadom na veľkosť bilancie bánk je vyšší ako v zahraničí, čo uvedené riziko znižuje na výšku porovnateľnú s inými štátmi. Pre udržanie tohto stavu je však potrebné, aby banky splnili dostatočne obozretné požiadavky na krytie likvidity. Z tohto pohľadu je dôležité, že národná legislatíva platná v SR už od roku 2008 je v tejto oblasti prísnejšia ako nová európska legislatíva. Európska legislatíva znamená uvoľnenie podmienky najmä na krytie rizika vyplývajúce z retailových vkladov, ktoré tvoria v slovenskom bankovom sektore najvýznamnejší zdroj financovania sa bánk. K prehľadnému uvedeniu rizika navyše prispieva aj prostredie nízkych úrokových sadzieb a niektoré opatrenia centrálnych bánk. Z uvedených dôvodov je dôležité, aby v slovenskom bankovom sektore nedošlo k výraznejšiemu uvoľneniu regulatórnych požiadaviek v tejto oblasti.

Vzhľadom na dlhotrvajúci trend postupného prehľbovania nesúladu splatností aktív a pasív



je zároveň vhodné podporiť aj iné typy opatrení na zmiernenie tohto trendu. Jedným z týchto opatrení môže byť napr. posilnenie infraštruktúry pre financovanie sa podnikov priamo na finančnom trhu mimo bankového sektora, ktorým by mohlo prispieť aj vytvorenie únie kapitálových trhov. Iným príkladom môžu byť opatrenia v prospech rozšírenia možností na dlhodobé financovanie bánk, napríklad prostredníctvom krytých dlhopisov.





## ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Vývoj vybraných cenových ukazovateľov na finančných trhoch v Európe	11	Graf 21	Vývoj podielu zlyhaných úverov vo vybraných ekonomických odvetviach	35
Graf 2	Volatilita jednotlivých typov finančných aktív	12	Graf 22	Vývoj podielu nekonzistentne identifikovaných expozícií na zlyhaných úveroch a ich prípadný dopad na ziskovosť	35
Graf 3	Odhadovanie vývoja krátkodobých úrokových sadzieb v USA	13	Graf 23	Riziko nekonzistentnosti v identifikácii zlyhaných úverov z pohľadu jednotlivých ekonomických odvetví	36
Graf 4	Zmeny objemu istých finančných aktív domácností	19	Graf 24	Bankové úvery domácnostiam a hrubý disponibilný príjem domácností	37
Graf 5	Medziroční nominálny rast tržieb v jednotlivých odvetviach hospodárstva	19	Graf 25	Umiestnenie Slovenska podľa zadlženosti domácností v rámci 11-tich krajín strednej a východnej Európy	38
Graf 6	Distribúcia istej marže retailových a podnikových úverov z hľadiska individuálnych bánk	21	Graf 26	Zmena úrokovej sadzby za posledných 12 mesiacov pri úveroch na bývanie v krajinách eurozóny: nové úvery a stav úverov	38
Graf 7	Medzinárodné porovnanie vývoja istých úrokových príjmov	21	Graf 27	Index dostupnosti bývania, index nezamestnanosti a vývoj cien nehnuteľností	39
Graf 8	Podiel istých úrokových príjmov na celkových aktívach v jednotlivých krajinách EÚ	22	Graf 28	Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom	39
Graf 9	Vývoj trhových sadzieb a úrokových sadzieb na úvery klientom	23	Graf 29	Konvertovateľné zdroje, požiadavka na MREL a jej krytie	43
Graf 10	Úroková sadzba na úvery na nehnuteľnosti s maturitou nad 5 rokov poskytnutých retailu	23	Graf 30	Nastavenie dodatočných kapitálových vankúšov pre O-SII	48
Graf 11	Dopad úrokového šoku na úrokovú sadzbu – nehnuteľnostní spoločnosti	24	Graf 31	Odchýlka podielu úverov na HDP od svojho dlhodobého trendu	49
Graf 12	Dopad testu citlivosti na čistý zisk sektora pred zdanením	25	Graf 32	Proticyklický smerovník	49
Graf 13	Durácia dlhopisového portfólia a dopad poklesu klientskych sadzieb	25	Graf 33	Vývoj podielu aktív a pasív so zostatkovou splatnosťou prevyšujúcou 5 rokov	51
Graf 14	Porovnanie trendov vo vybraných kategóriách retailových úverov	27	Graf 34	Miera nesúlady splatností pre rôzne kategórie splatností	52
Graf 15	Vývoj spotrebného financovania podľa typu veriteľa	28	Graf 35	Vývoj podielu dlhodobých aktív, ktoré sú kryté dlhodobými zdrojmi	52
Graf 16	Podiel nových úverov, ktorý sa medzičasom presunul medzi bankami	28	Graf 36	Medzinárodné porovnanie podielu pasív splatných do 1 roka na bilančnej sume bankového sektora	53
Graf 17	Vývoj úverových štandardov a dopytu v segmente retailových úverov	28	Graf 37	Koncentrácia vkladov v jednotlivých bankách	53
Graf 18	Medzištátne porovnanie úrokovej sadzby na nových úveroch podnikom	29	Graf 38	Vklady fondov a poisovní v jednotlivých bankách	53
Graf 19	Príspevok k medziročnému rastu objemu podnikových úverov podľa vlastníctva podniku	30			
Graf 20	Priemerný rast miezd a priemerný pokles počtu nezamestnaných podľa ekonomických odvetví	32			



Graf 39	Vplyv likvidnej pozície na sprís ovanie úverových štandardov bánk vo i podnikom	54	Graf 43	Podiel zdrojov z centrálnej banky na celkovom objeme pasív	57
Graf 40	Medzinárodné porovnanie ukazovateľov likvidity	54	Graf 44	Za ažené a za ažite né aktíva a zabezpe ené zdroje nancovania bánk	57
Graf 41	Zmena ukazovate a krytia likvidity vplyvom metodickéj zmeny od 1. decembra 2014 vo vybraných bankách	55	Graf 45	istá pozícia typov bánk vo i vlastnej nan nej skupine a istá pozícia bankového sektora vo i Eurosystemu	58
Graf 42	Medzinárodné porovnanie vývoja nákladovosti cudzích zdrojov bankového sektora	57	Graf 46	Vývoj vkladov podielových fondov v bankách	58
			Graf 47	Vplyv vývoja úrokových sadzieb na štruktúru retailových vkladov	60

## ZOZNAM TABULIEK

Tabu ka 1	Preh ad najvýznamnejších rizík z h adiska stability slovenského nan ného sektora	7	Tabu ka 4	Dopad nahradenia národného ukazovate a krytia likvidity ukazovate om platným na európskej úrovni	56
Tabu ka 2	Preh ad regulácie úverov na bývanie v Európe	33			
Tabu ka 3	Nastavenie dodato ných kapitálových vankúšov pre O-SII	48			