



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM



SPRÁVA O FINANČNEJ STABILITE K NOVEMBRU 2013

Vydavateľ:
© Národná banka Slovenska 2013

Adresa:
Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

Telefón:
02 5787 2146

Fax:
02 5787 1128

<http://www.nbs.sk>

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

ISSN 1338-6123 (elektronická verzia)



OBSAH

ÚVOD	3	3.3 Zdroje financovania bankového sektora	30
ZHRNUTIE	4	Box 3 Sieťová analýza slovenského finančného sektora	30
1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY	9	3.4 Riziká vo finančnom sektore	32
Box 1 Hodnotenie rakúskeho bankového sektora v správe MMF	13	Box 4 Štrukturálne zmeny v obchodnej stratégii a ziskovosti skupiny vybraných bánk po roku 2008	38
2 DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY	16	4 REGULATÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE	43
3 FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU	22	5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI	46
3.1 Solventnosť a finančná pozícia finančného sektora	22	SKRATKY	53
Box 2 Makrostresové testovanie finančného sektora na Slovensku	25	ZOZNAM GRAFOV	54
3.2 Aktíva bankového sektora	26	ZOZNAM TABULIEK	55



Úvod

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

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

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

Cieľom správy je podať zrozumiteľným spôsobom prehľadnú informáciu o vývoji faktorov, ktoré vplývajú na finančnú stabilitu na Slovensku, so zameraním na najvýznamnejšie riziká pre stabilitu. Súčasťou správy je prvýkrát aj samostatná časť, ktorá popisuje politiku 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 Národná banka Slovenska publikuje dvakrát ročne.

ZHRNUTIE

POČAS PRVÉHO POLROKA 2013 ZAZNAMENALA

EUROZÓNA AJ DOMÁCA EKONOMIKA OŽIVENIE, NAĎALEJ

VŠAK OSTÁVAJÚ PRÍTOMNÉ VIACERÉ RIZIKÁ

Z hľadiska finančnej stability domáceho finančného sektora počas prvých troch štvrtkov 2013 bolo jednou z najvýznamnejších skutočností ukončenie recesie v eurozóne. Mierne posilnenie tempa rastu zaznamenala aj slovenská ekonomika, pričom po dlhšom čase začala rásť aj spotreba domácností. Toto oživenie bolo zároveň sprevádzané čiastočnou stabilizáciou dlhovej krízy v eurozóne, relatívne pokojným vývojom na finančných trhoch a obnovením spotrebiteľskej dôvery. Je však potrebné poznamenať, že tento vývoj bol do veľkej miery podmienený masívnymi operáciami zo strany centrálnych bánk v snahe podporiť likviditu na finančných trhoch.

Napriek tomu ostávajú prítomné viaceré riziká, ktoré môžu vyústiť do opätovných turbulencií na finančných trhoch, dlhého obdobia veľmi nízkeho rastu, alebo v horšom prípade dokonca obnovenia recesie. Vývoj v predchádzajúcich mesiacoch zároveň naznačil, že prípadné sprísnenie menovej politiky vrátane ukončenia neštandardných operácií centrálnych bánk nesie nezanedbateľné riziká pre globálny finančný systém najmä vzhľadom na možný nárast rizikových prémieí. Hlavné riziko pre ekonomický rast v eurozóne sa dá charakterizovať ako negatívna interakcia v komplexnom trojuholníku vzťahov medzi stavom verejných financií, bankového sektora a podnikového sektora. Napriek doterajšiemu výraznému úsiliu sú v európskom kontexte potrebné ďalšie štrukturálne reformy a konsolidačné opatrenia, a to v pomerne veľkom rozsahu. Na trhu práce v eurozóne aj na Slovensku absentujú náznaky výraznejšieho zlepšenia. Niektoré bankové skupiny sú zároveň vystavené negatívnym trendom vo viacerých krajinách strednej a východnej Európy.

RIZIKÁ PRE FINANČNÚ STABILITU SÚ DO VEĽKEJ MIERY ZMIERŇOVANÉ VYSOKOU ODOLNOSŤOU SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Uvedené riziká nepriaznivého vývoja v exter-
nom prostredí aj domácej ekonomike môžu
ovplyvniť finančnú stabilitu slovenského fi-

nančného sektora. Tento vplyv by však bol do veľkej miery zmiernený výraznou odolnosťou domácich finančných inštitúcií z hľadiska ich solventnosti, ziskovosti a dostupnosti zdrojov financovania sa. Zdravie bankového sektora ako celku je v súčasnosti jedným z najvýznamnejších faktorov stojacim za pomerne dobrou odolnosťou slovenskej ekonomiky voči externým šokom.

VÝRAZNEJŠÍ NEGATÍVNY VPLYV SLOVENSKEHO BANKOVÉHO SEKTORA NA ZHORŠOVANIE MAKROEKONOMICKEJ SITUÁCIE ALEBO NA TVORBU EKONOMICKÝCH NEROVNOVÁH NEBOL IDENTIFIKOVANÝ

Potenciálny vplyv slovenského bankového sektora na ekonomickú situáciu je možné hodnotiť najmä v kontexte vývoja na trhu úverov, najmä z hľadiska ich dostupnosti a toku. Z tohto hľadiska je potrebné poukázať predovšetkým na odlišnú situáciu v segmente podnikov a v retailovom segmente.

Úvery podnikom naďalej pokračovali v medziročnom poklese, čo bolo v súlade s vývojom v eurozóne. Tento vývoj bol spojený s pretrvávajúcou zhoršenou situáciou na strane ponuky aj dopytu. Na rozdiel od niektorých iných krajín eurozóny však domáce banky neindikovali sprísňovanie úverových štandardov v dôsledku nedostatku kapitálu alebo zdrojov. Z hľadiska štruktúry ekonomiky je zároveň potrebné spomenúť, že pokles úverov nebol v rámci podnikového sektora homogénny. Segment malých a stredných podnikov dokonca zaznamenal mierny nárast.

Na druhej strane, nárast retailových úverov zaznamenal najrýchlejšie tempo zo všetkých krajín EÚ, a to približne o 10 % na medziročnej báze. Napriek tomuto pomerne vysokému tempu rastu nebola identifikovaná tvorba nerovnováh na trhu nehnuteľností. Ceny nehnuteľností, s výnimkou niektorých individuálnych segmentov, nezaznamenali nárast. Cenový index, na rozdiel od niektorých iných krajín, naďalej zostáva pod maximálnymi hodnotami z predkrízového obdobia. Jedným z faktorov tohto vývoja je, že sa zvyšuje význam predčasného splácania úverov na bývanie úverom



z inej banky, pričom dochádza k miernemu nárastu objemu úveru.

V DÔSLEDKU PRETRVÁVAJÚCICH RIZÍK V EKONOMICKOM VÝVOJI JE POTREBNÉ DBAŤ NA OBOZRETNÝ PRÍSTUP

K RIADENIU RIZÍK

Vzhľadom na dominantnú orientáciu slovenského bankového sektora na úverovanie domácej ekonomiky je tento sektor vystavený predovšetkým riziku zhoršenia kvality úverového portfólia a poklesu aktivity klientov v dôsledku zhoršenia ekonomického vývoja. Z tohto hľadiska je pozitívne, že napriek oslabeniu tempa ekonomického rastu v roku 2012 nezaznamenali banky výraznejší nárast zlyhaných úverov, hoci sa objavili isté náznaky možného zhoršenia kreditnej kvality retailového portfólia v budúcnosti. Makro stresové testovanie aj analýza dopadu výrazného poklesu cien nehnuteľností spolu so zhoršením kvality úverového portfólia však potvrdzujú, že vďaka aktuálne vysokej úrovni solventnosti je slovenský bankový sektor voči týmto rizikám pomerne odolný. Vzhľadom na aktuálne vysoké tempo rastu retailových úverov sprevádzané pretrvávajúcimi neistotami týkajúcimi sa ďalšieho ekonomického vývoja je nevyhnutné, aby boli podmienky poskytovania úverov stanovené obozretné, najmä s ohľadom na hodnotu poskytnutého zabezpečenia a dostatočného vankúša pre prípad zvýšenia úverových splátok alebo poklesu príjmu. Nárast rizík môže byť spôsobený aj zvyšujúcou sa prepojenosťou niektorých finančných inštitúcií a finančných sprostredkovateľov. Hlavným dôvodom je, že prvoradým cieľom finančných sprostredkovateľov je produkt poskytnúť, pričom len v minimálnej miere sú zaangažovaní v riadení rizík vyplývajúcich z tohto produktu.

Špecifickou charakteristikou domáceho finančného sektora je vysoká miera investícií do domácich štátnych dlhopisov. V slovenskom bankovom sektore je tento podiel najvyšší spomedzi krajín EÚ. Nárast tohto podielu vo viacerých štátoch zároveň podnietil diskusie na medzinárodnej úrovni venované možným rizikám tohto vývoja. Z hľadiska finančnej stability v SR, ako aj podpory diverzifikácie z hľadiska štruktúry investorov do slovenských štátnych dlhopisov je preto dôležité vyhnúť sa prípadnej nedostatočnej miere konsolidačného úsilia, ktorá by mohla viesť k oslabeniu dôvery investorov.

ZHORŠENIE VÝNOSNOSTI DOTERAJŠÍCH OBCHODNÝCH ALEBO INVESTIČNÝCH AKTIVÍT NIEKOTRÝCH FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ SA PREJAVILO VO ZVÝŠENOM KONKURENČNOM TLAKU, RESP. NIŽŠEJ AVERZII VOČI RIZIKU

Oslabený ekonomický vývoj spolu s nižšou aktivitou klientov a pretrvávajúcim obdobím nízkej výnosnosti menej rizikových aktív sa v predchádzajúcich rokoch podpísal na potrebe zmeny obchodných stratégií finančných inštitúcií na globálnych finančných trhoch. Tento trend sa čiastočne prejavil aj na Slovensku, hoci jeho forma bola v jednotlivých sektoroch finančného trhu rôzna. V rámci bankového sektora súvisel s obdobiami zvýšenej konkurencie predovšetkým v retailovom sektore, ktorá sa prejavovala najmä v cenových podmienkach, a to pri úverových aj vkladových produktoch. Najmä niektoré stredne veľké banky s cieľom udržať si trhovú podiel poskytovali bankové služby formou marketingových aktivít spojených s výrazným poklesom úrokových marží, čo sa v súčasnosti prejavuje negatívnym vplyvom na ich schopnosť generovania zisku, vrátane nárastu nákladov na kreditné riziko.

Podobný typ vývoja možno identifikovať aj v sektore neživotného poistenia. Doterajší pokles poistného v havarijnom poistení, ktorý je výsledkom dlhšieho obdobia vysokej konkurencie, možno pokladať za neudržateľný, pretože vytvára stratu. Nízka výnosnosť najmenej rizikových aktív zároveň prispela aj k čiastočnému zvýšeniu rizikovosti v niektorých ďalších sektoroch finančného trhu. Ide najmä o čiastočné zvýšenie investícií do aktív s horším stupňom kreditnej kvality v niektorých fondoch kolektívneho investovania. Špecifickým problémom je možná kumulácia rizík spojených s pretrvávajúcim obdobím nízkych úrokových sadzieb, najmä v prípade schopnosti poisťovní pokryť garantované výnosy v poistných zmluvách.

V DÔSLEDKU IDENTIFIKOVANÝCH RIZÍK SA DISKUTUJE O PRIATÍ VIACERÝCH OPATRENÍ Z HĽADISKA POLITIKY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Vytvorenie systému obozretného dohľadu na makroúrovni je jednou z najdôležitejších zmien v oblasti bankovej regulácie. Spolu s novou európskou legislatívou týkajúcou sa obozretného podnikania bánk (nariadenie CRR / smernica CRD IV), ktorá bola schválená v júni 2013, sa vytvárajú viaceré možnosti legislatívnych opatrení v prípade identifikovania systémových rizík, z ktorých najdôležitejšie sú tzv. kapitálové vankúše.

Jedným z týchto vankúšov je vankúš na zachovanie kapitálu, v prípade ktorého NBS považuje za vhodné pristúpiť k jeho plnej implementácii hneď od začiatku implementácie nariadenia CRR a smernice CRD IV. Dôvodom je potreba zachovať aktuálne vysokú odolnosť slovenského bankového sektora vzhľadom na prítomnosť viacerých vyššie uvedených rizík. S týmto súvisia aj

ďalšie opatrenia zamerané na plnú implementáciu viacerých požiadaviek v oblasti solventnosti, ako aj potreba obozretného stanovenia rizikovej váhy na úvery zabezpečené komerčnými nehnuteľnosťami. Na druhej strane, NBS zatiaľ nepredpokladá zavedenie proticyklického kapitálového vankúša alebo vankúša na krytie systémového rizika.

Tabuľka 1 Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora

Oblasť	Riziko	Faktory prehlbujúce riziko	Faktory zmierňujúce riziko
Riziko zhoršenia makroekonomického vývoja	Nárast zlyhaných úverov a nákladov na kreditné riziko v prípade nepriaznivého makroekonomického vývoja	Nárast retailových úverov v omeškaní od 30 do 90 dní	Kvalita úverového portfólia sa výrazne nezhoršila
	Straty v dôsledku negatívneho vývoja na trhu rezidenčných alebo komerčných nehnuteľností	Vyšší podiel úverov s hodnotami LTV blízky 100 % v niektorých bankách	Pomerne vysoká úroveň solventnosti v bankovom aj poisťovníctve
	Negatívny tlak na ziskovosť vplyvom zníženia obchodnej aktivity bánk a poisťovní	Potenciál ďalšieho rastu úverov domácnostiam postupne klesá	Hodnota ukazovateľov ziskovosti v domácich bankách je nad priemerom EÚ
Riziko nízkych úrokových sadzieb	Riziko negatívneho dopadu nízkej výnosovosti aktív v poisťovníach		
	Kumulácia kreditného rizika v bankovom sektore aj pri nezmenenej obozretnosti bánk		Podnikový sektor je pripravený pokryť náklady z prípadného nárastu úrokových sadzieb, táto kapacita sa však v čase mení
	Negatívny tlak na úrokové marže bánk a výnosnosť fondov	Nízka výnosnosť najmenej rizikových aktív prispela k čiastočnému zvýšeniu rizikovosti, resp. zhoršeniu kreditnej kvality investícií v niektorých fondoch kolektívneho investovania	Dopad na ziskovosť bánk zmierňuje výrazný nárast retailových úverov
Riziká vyplývajúce zo zmeny obchodných praktík	Možné strategické riziko z rastúcej previazanosti bánk na finančných sprostredkovateľov		
	Negatívne trendy ziskovosti skupiny niektorých stredne veľkých bánk v dôsledku štrukturálnych zmien ich obchodných modelov v minulosti		
	Riziká vyplývajúce z intenzívnej cenovej konkurencie na trhu poistenia áut	Doterajší pokles poisťného v havarijnom poistení je neudržateľný, pretože vytvára stratu	



Tabuľka 1 (pokračovanie)			
Oblasť	Riziko	Faktory prehlbujúce riziko	Faktory zmierňujúce riziko
Riziko opätovného nárastu intenzity dlhovej krízy v eurozóne	Opätovný nárast rizikovej averzie investorov, ktorý by mohol byť spojený s poklesom hodnoty aktív najmä v dôchodkových a podielových fondoch		Relatívne nízky podiel investícií do cenných papierov emitovaných rizikovými krajinami
	Zvýšenie intenzity dlhovej krízy a jej rozšírenie na krajiny s menším stupňom rizika vrátane SR, čo spôsobí pokles cien štátnych dlhopisov	Vysoký podiel investícií inštitúcií a fondov do slovenských štátnych dlhopisov	
Riziko koncentrácie, prepojenia v rámci finančného trhu a prenosu externých rizík	Relatívne vysoká koncentrácia (časti) portfólia alebo vyššie vystavenie voči vlastnej skupine v niektorých inštitúciách alebo fondoch		Vyššia koncentrácia sa týka skôr systémovo menej významných inštitúcií
	Riziko prenosu externých rizík v dôsledku zahraničného vlastníctva	Nárast rizík v niektorých zahraničných bankových skupinách, ktorými sú vlastnené domáce inštitúcie	
	Negatívny dôsledok racionalizačných opatrení zo strany materských spoločností na domáce finančné inštitúcie		Hodnota ukazovateľov ziskovosti v domácich bankách je nad priemerom EÚ
Legislatívne a regulátorne prostredie	Prehlbovanie nesúladu kompetencií a zodpovednosti v niektorých oblastiach	V rámci návrhu jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií sa výrazná časť kompetencií prenáša na Európsku komisiu	
	Riziko oslabenia ziskovosti finančných inštitúcií v prípade zvýšenia daňovej alebo odvodovej povinnosti alebo nestabilného regulátorného prostredia		Implementácia Bazileja III nebude mať výraznejší negatívny dopad na domáci bankový sektor

Zdroj: NBS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 1

EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

1 EXTERNÉ PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

Globálne hospodárstvo smeruje v roku 2013 k ďalšiemu spomaleniu svojho rastu, ktorý by mal podľa októbrovej predikcie Medzinárodného menového fondu (MMF) dosiahnuť iba úroveň 2,9 %. Oživenie by malo nastať až v roku 2014, pre ktorý MMF nateraz počíta s rastom vo výške 3,6 %. Podobne ako v minulých rokoch, nízke tempo napredovania ekonomickej aktivity ide na vrub rozvinutých krajín, ktorých dynamika je v porovnaní so zvyškom sveta menej ako tretinová.

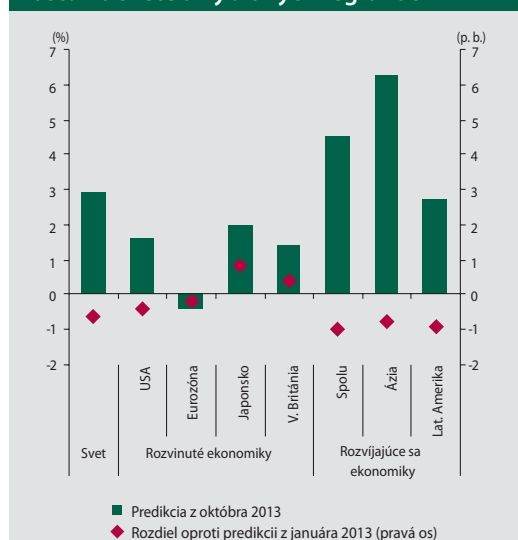
V posledných mesiacoch však dochádzalo v tomto kontexte k vývoju, ktorý smeroval k zmierneniu tohto trendu. Väčšina rozvinutých krajín totiž v prebiehajúcom roku zaznamenala aspoň do určitej miery zlepšenie svojej ekonomickej situácie. Naproti tomu rozvíjajúce sa ekonomiky ako celok začali v porovnaní s pôvodnými predpokladmi výkonnosťne zaostávať. Svetová ekonomika tak možno vstupuje do fázy, keď príspevky k jej rastu začnú byť postupne opäť rovnomernejšie rozdelené medzi obe skupiny krajín. V princípe možno takéto rebalansovanie považovať za po-

zitívne z pohľadu globálnej finančnej stability, avšak samotný proces, akým k nemu dôjde, zahŕňa v sebe v krátkodobejšom horizonte aj nezanedbateľné riziká pre makrofinančnú situáciu.

Pri absencii zásadnejšieho šoku z vývoja v Európe sa tentoraz pod najdôležitejšiu udalosť roka na globálnych finančných trhoch podpísala centrálna banka v USA. Federálny rezervný systém na konci mája po prvýkrát avizoval, že zvažuje v dohľadnom čase začať so znižovaním objemu prostriedkov, ktoré každý mesiac smeruje do ekonomiky prostredníctvom programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE). Finančné trhy reagovali na túto správu výrazne citlivo, ako na predzvesť blížiaceho sa obratu v menovom cykle najväčšej svetovej ekonomiky. Výnosy do splatnosti kľúčových najmenej rizikových dlhopisov, ako americké či nemecké štátne obligácie, ktoré sa dovtedy pohybovali okolo svojich historických miním, začali od tohto momentu pomerne výrazne rásť. Takýto vývoj sa prirodzene preniesol aj na rizikovejšie dlhové cenné papiere prakticky po celom svete, takže ich cena tiež vo väčšej či menšej miere klesla. Fed sa po prvotnej reakcii trhov snažil upokojiť investorov a zdôrazňoval, že základná úroková sadzba by mala ostať na terajšej de-facto nulovej úrovni, aspoň kým miera nezamestnanosti v Spojených štátoch neklesne k hranici 6,5 %, čo by mohlo nastať najskôr na prelome rokov 2014/2015. Trend negatívneho preceňovania úrokovu citlivých nástrojov sa však ani potom zásadne nezmenil. Mierna korekcia nastala až v polovici septembra, keď Fed prekvapil účastníkov na finančných trhoch tým, že v kontraste s prevládajúcimi očakávaniami odložil rozhodnutie o spomalení QE na neskoršie obdobie.

Bez ohľadu na to, že QE ostalo v nezmenenom rozsahu, očakávaný vývoj úrokových sadzieb odráža predpoklad skoršieho sprísňovania menovej politiky v USA, ako sa očakávalo do mája 2013. V tejto súvislosti možno konštatovať, že z hľadiska finančnej stability by sprísnenie menových podmienok predstavovalo prospešný jav, ktorý by znížil riziká spojené s obdobím

Graf 1 Očakávaná výška ekonomického rastu vo svete a vybraných regiónoch



Zdroj: MMF.

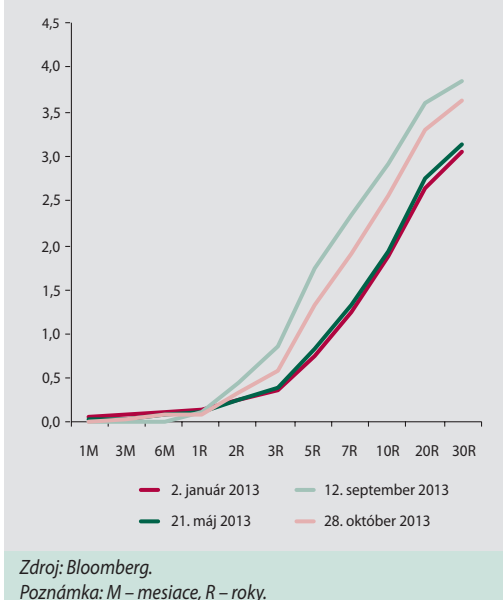
Poznámka: Predikcia sa vzťahuje na rok 2013.

dlhodobo nízkych úrokových mier. Avšak na druhej strane hladké zvládnutie takéhoto prechodu nebude jednoduchou záležitosťou a bude v sebe zahŕňať tiež značné riziká. Hlavným z nich je možnosť, že na trhu dôjde k prestreleniu dlhodobých úrokových sadzieb, čo sa od mája aj čiastočne dialo. Predčasný nárast dlhého konca výnosovej krivky a zníženie likvidity by totiž mohlo vyvolať neželané turbulencie na finančných trhoch, ktoré by mali vzhľadom na postavenie amerického dolára zrejme globálny rozsah.

Na akciových trhoch v Európe, USA, či Japonsku prevládala optimistická nálada a ceny akciových indexov rástli na nové viacročné maximá.

Aj keď zmena kurzu menovej politiky v USA sa zatiaľ nekoná, samotná skutočnosť, že táto otázka sa stala už v súčasnosti predmetom intenzívnej pozornosti, vypovedá o relatívnom náskoku Spojených štátov oproti ostatným rozvinutým krajinám z hľadiska ekonomického oživenia. Hospodársky rast USA v prvom polroku 2013 síce spomalil v dôsledku spustenia fiškálnej konsolidácie, ale viaceré významné indikátory signalizujú blížiacu sa akceleráciu ekonomickej aktivity. Významným zdrojom dynamiky

Graf 3 Vývoj výnosovej krivky 10-ročných štátnych dlhopisov v USA (%)



ky hospodárstva USA by malo byť oživenie na trhu rezidenčných nehnuteľností v kombinácii s kladným vplyvom rastúcich cien akcií na čisté bohatstvo domácností a zvyšujúcou sa zamestnanosťou.

Graf 2 Vývoj cien aktív a trhovích ukazovateľov rizika



Pozitívny obrat v makroekonomickom vývoji počas sledovaného obdobia zaznamenala eurozóna. V stálych cenách vyjadrený HDP regiónu najprv v prvom štvrtroku 2013 spomalil medzištvrtročné tempo svojho poklesu, aby následne v druhom štvrtroku už vzrástol o 1,2 % v analizovanom vyjadrení. Po jeden a pol roku sa tak eurozóna dostala von z recesie a dosiahla kladný hospodársky rast. Pod až prekvapivo dobrý výsledok druhého štvrtroka sa podpísali v najväčšej miere dve ťažiskové ekonomiky Nemecka a Francúzska, ale k zlepšeniu situácie došlo vo väčšine členských krajín. Periférne krajiny, s výnimkou Portugalska, ostali naďalej v recesii, ale ich tempo kontrakcie HDP sa výrazne spomalilo.

Oživenie v eurozóne, aj keď zatiaľ iba veľmi krehké, vychádzalo do veľkej miery zo stabilizácie dlhovej krízy od druhej polovice roka 2012. Tým, že podmienky na finančných trhoch v eurozóne boli už niekoľko mesiacov relatívne pokojné a bez zásadnejších turbulencií, začal sa v priebehu druhého štvrtroka zlepšovať aj sentiment účastníkov reálnej ekonomiky, čo viedlo k na-

štartovaniu rastu hospodárskej aktivity. Následne v treťom štvrtroku 2013 HDP eurozóny síce opäť vzrástol, ale tempom nižším ako v druhom štvrtroku (0,4 % anualizovane), čo bolo v kontraste s pokračujúcim pozitívnym vývojom prakticky všetkých tzv. mäkkých indikátorov.

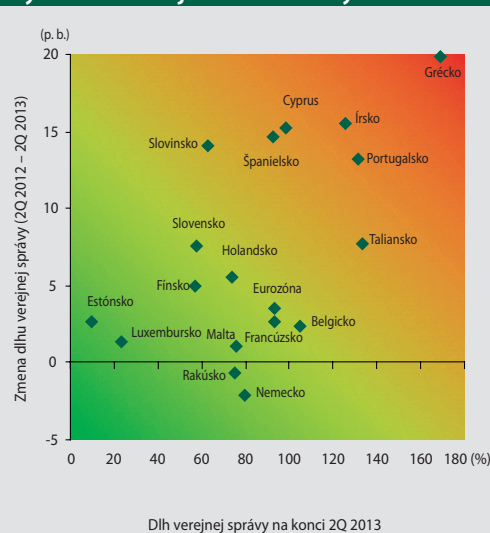
V zlej situácii zotrúval počas doterajšieho priebehu roka 2013 trh práce. Zamestnanosť v eurozóne ako celku pokračovala počas prvého polroka v poklese, hoci v druhom štvrtroku už iba relatívne miernom. Navyše prieskum medzi zamestnávateľmi nepoukazuje na to, že by v dohľadnej dobe plánovali zvyšovať počet pracovníkov. Priemerná miera nezamestnanosti tak vystúpila už nad úroveň 12 %. Pritom vo viacerých krajinách bola hodnota tohto ukazovateľa ešte podstatne vyššia, ako napríklad v Grécku a Španielsku, kde dokonca presahovala 25 %.

V strednodobom horizonte sa očakáva, že by sa eurozóna mala postupne ekonomicky zotaviť. Aj pri relatívne optimistických predpokladoch bude však toto oživenie s najväčšou pravdepodobnosťou iba pozvoľné. Pre celý rok 2014 MMF prognózuje reálny rast vo výške iba jedného percenta.

V konečnom dôsledku však môže byť ekonomická výkonnosť eurozóny ešte nižšia ako sa uvádza vo väčšine prognóz, keďže bilancia rizík ostáva vychýlená smerom nadol. Ak sa nepodarí dôsledne a v čo najkratšom horizonte dotiahnuť do konca začaté štrukturálne reformy na podporu hospodárskeho potenciálu národných ekonomík, potom ostávajú relevantné scenáre ak aj nie priamo návratu do recesie, tak pri najmenšom dlhodobom podpriemerného rastu. Hlavné riziko pre ekonomický rast, a tým aj pre finančnú stabilitu v eurozóne, sa dá charakterizovať ako negatívna interakcia v komplexnom trojuholníku vzťahov medzi stavom verejných financií, bankového sektora a podnikového sektora.

Pokrok, ktorý sa podarilo dosiahnuť v posledných rokoch vo fiškálnej oblasti, bol z hľadiska dlhodobej histórie pomerne signifikantný, ale zďaleka nie postačujúci vzhľadom na rozsah súčasného problému. Väčšina krajín v eurozóne sa totiž stále nachádza iba vo fáze znižovania deficitu pod úroveň 3 % HDP, ktorej úspešné zavŕšenie by predstavovalo ukončenie tzv. procedúry nadmerného deficitu. Aj naplne-

Graf 4 Dlh verejnej správy na konci druhého štvrtroka 2013 a jeho medziročná dynamika v krajinách eurozóny



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Zelená farba znamená lepšiu pozíciu a dynamiku verejných financií, červená horšiu.

nie tohto záväzku sa ukazuje ako veľmi náročné a vzhľadom na sklzy oproti pôvodným plánom rozhodla Európska komisia pri niekoľkých krajinách o odklade termínu o jeden alebo dva roky. Pritom dosiahnutie tzv. Maastrichtského kritéria pre deficit, najmä v prípade periférnych krajín, zďaleka nie je cieľovou metou. V štyroch štátoch sa totiž celkový vládny dlh nachádza nad hranicou 120 % HDP a v ďalších štyroch okolo úrovne 100 % HDP, pričom vo všetkých prípadoch vykazoval počas prvého polroka 2013 stále rastúcu tendenciu. Na zabezpečenie si dôvery finančných trhov, kvôli stabilnému financovaniu, bude potrebné nielen eliminovať deficity, ale aj priviesť hrubý dlh na udržateľnejšie úrovne.

Podľa relatívneho pokoja na finančných trhoch sa zdá, že verejné financie sa dostávajú pod kontrolu aj v najviac zadlžených krajinách eurozóny, otázkou je však do akej miery je to zásluhou zatiaľ v praxi nevyužitého programu priamych menových transakcií ohláseného ECB v lete 2012. Stabilita sentimentu na finančných trhoch vo vzťahu k dlhovej kríze by mohla byť testovaná už onedlho, keď Írsku a Portugalsku koncom roka 2013, resp. začiatkom roka 2014 skončí obdobie ozdravného programu a mali by prejsť na trhové financovanie. Zároveň sa v prvom polroku 2014 očakáva aj revízia druhého ozdravného balíka

pre Grécko. Minimálne v prípade Portugalska a Grécka existujú indicie, že ich verejné financie sa nezaobídu bez dodatočnej externej pomoci.

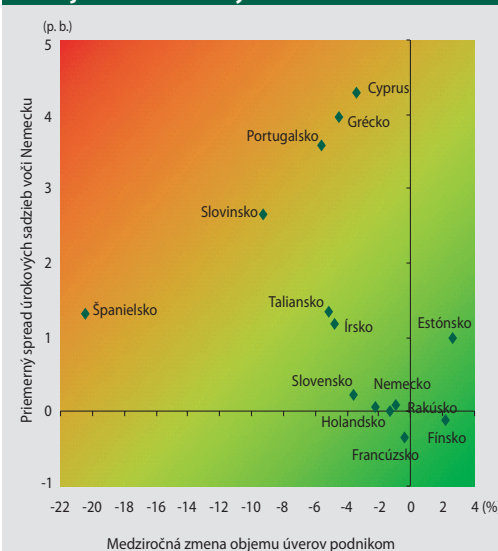
Indikátory stresu v bankovom sektore eurozóny sa za posledný rok vyvíjali pozitívne, ale po fundamentálnej stránke veľký posun vpred nenastal a výrazné riziká pretrvávajú. Bankový sektor pritom zohráva kľúčovú úlohu v dynamike európskej dlhovej krízy, keďže je hlavným zdrojom financovania reálnej ekonomiky a propagátorom cezhraničnej nákazy vzhľadom na vzájomné prepojenie jednotlivých národných sektorov.

V oblasti úverovej aktivity bánk došlo počas roka 2013 dokonca k prehĺbeniu negatívneho trendu z predošlého roka. Objem úverov domácnostiam stagnoval a pri podnikoch sa znižoval, pričom medziročné tempo poklesu sa stále stupňovalo a v auguste 2013 sa priblížilo šiestim percentám. Najvypuklejší je tento problém v periférnych krajinách, osobitne v Španielsku. Hoci redukcia úverovej aktivity súvisí aj s nižším dopytom podnikov, dôležitú úlohu tu zohrávajú tiež ponukové faktory, ktoré súvisia so situáciou v bankovom sektore. Navyše platilo, že ak sa aj podniky z periférnych krajín dostali k úveru z banky, jeho úroková sadzba bola v priemere vyššia ako pre obdobný subjekt v ostatných štátoch eurozóny. Tieto spready v úrokových sadzbách medzi krajinami sú jedným zo sprievodných znakov fragmentácie spoločného bankového trhu v eurozóne a ich konštantná úroveň počas prvých ôsmich mesiacov roka 2013 nenaznačuje, že by bol tento proces na ústupe.

Nastupujúca banková regulácia Bazilej III, ktorá stanovuje vyššie limity na kapitálovú primeranosť a zavádza tiež požiadavky na držbu likvidných aktív, predstavuje pre najbližšie roky ďalšiu prekážku pre akceleráciu úverového procesu v eurozóne.

Aj keď v poslednom období už nedochádzalo k odlivu domácich vkladov a zahraničných medzibankových zdrojov z niektorých najviac zraniteľných bankových sektorov a riziko bezprostredného kolapsu sa výrazne znížilo, rozdiely v prístupe k financovaniu ostali prítomné. Predčasné splatenie pomerne veľkej časti objemu trojročnej likvidity od ECB od decembra 2012 síce evokuje normalizáciu fungovania medziban-

Graf 5 Medziročná dynamika úverov podnikom k augustu 2013 a priemerný spread úrokových sadzieb voči Nemecku v krajinách eurozóny



Zdroj: ECB.

Poznámky: Priemerný spread úrokových sadzieb na nové úvery podnikom je vypočítaný z mesačných údajov od augusta 2012 do augusta 2013.

Zelená farba znamená lepšie úverové podmienky, červená horšie.

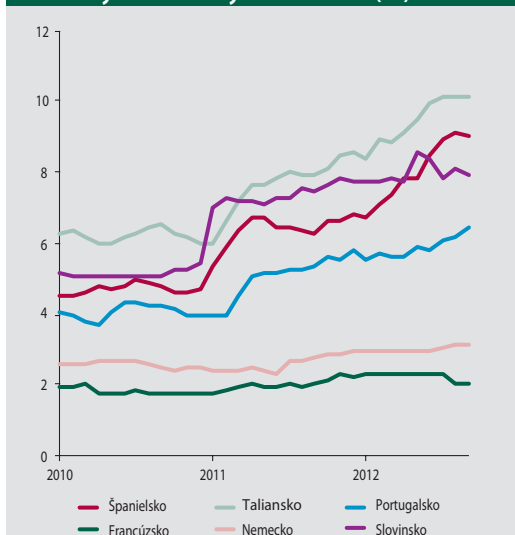
kového trhu v eurozóne, ale v skutočnosti zdroje od centrálnej banky znižovali najmä nemecké banky. Banky v Španielsku splatili percentuálne oveľa menšiu časť týchto prostriedkov a talianske banky si zatiaľ ponechali takmer celý pôvodný objem.

Za veľmi nepriaznivý trend roka 2013 možno považovať nárast objemu domácich štátnych dlhopisov v portfóliu bánk z periférnych krajín.

Zvyšuje sa tým totiž prepojenosť medzi suverénnym rizikom a rizikovosťou príslušných domácich bankových sektorov, čím sa prehľbuje potenciál pre negatívnu spätnú väzbu medzi nimi.

V súvislosti so zavádzaním spoločného mechanizmu dohľadu sa v roku 2014 pod záštitou ECB uskutoční komplexné hodnotenie bánk v eurozóne, ktoré bude pozostávať z troch častí – hodnotenia rizík, hodnotenia bilancií a stresového testovania v spolupráci s EBA. Cieľom týchto cvičení je snaha získať detailný obraz o stave bankového sektora v eurozóne a v jednotlivých členských krajinách. Za predpokladu, že obidva tieto procesy sa uskutočnia maximálne kredibilným a transparentným spôsobom, mohli by po-

Graf 6 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach jednotlivých národných bankových sektorov (%)



Zdroj: ECB.

môcť znížiť neistotu, ktorá je dlhodobou prítomnou v systéme, a tým obnoviť aj dôveru investorov. Prispelo by to k vytvoreniu lepších podmienok na obnovenie efektívnejšieho fungovania ban-

kového sektora. Aby však sprehľadnenie situácie o kondícii bánk skutočne prinieslo želaný pozitívny efekt, je potrebné, aby sa vopred zabezpečil dostatočný objem zdrojov na prípadnú rekapitalizáciu bánk, ktorých solventnosť by bola vyhodnotená ako nedostatočná. V opačnom prípade by sa fragmentácia v bankovom sektore mohla naopak ešte prehĺbiť.

Určité riziko pre eurozónu vyplýva aj z vývoja menovej politiky v USA. Vzhľadom na rozdiel v ekonomickej výkonnosti je pravdepodobné, že cyklus sprísňovania menovej politiky v Spojených štátoch začne skôr ako v eurozóne. Ako sa už aj ukázalo od mája 2013, zatiaľ len na základe očakávaní, vyššie úrokové sadzby sa môžu z USA preniesť do Európy, kde by ale predstavovali predčasné a nežiaduce sprísnenie menových podmienok.

V prvom polroku 2013 sa do určitej miery spomalil proces vyrovnávania konkurencieschopnosti medzi krajinami eurozóny. Jednotkové náklady práce periférnych krajín, ktoré v minulých rokoch s výnimkou Talianska klesali, v sledovanom období vzrástli.

Box 1

HODNOTENIE RAKÚSKEHO BANKOVÉHO SEKTORA V SPRÁVE MMF¹

Medzinárodný menový fond (MMF) 19. augusta 2013 publikoval záverečnú správu o výsledkoch pravidelnej misie FSAP², zameranej na posúdenie celkovej finančnej stability v Rakúsku. Pokiaľ ide o hodnotenie bankového sektora ako celku, správa konštatuje jeho relatívne dobrú stabilitu preukázanú aj výsledkami stresového testovania, avšak poukazuje na niektoré nezanedbateľné štrukturálne problémy.

MMF v prvom rade poukazuje na zhoršujúcu sa kvalitu aktív rakúskych bánk. Rast podielu zlyhaných úverov na konsolidovanej báze je ťahaný najmä zlyhávaním úverov v dcérskych spoločnostiach pôsobiach v krajinách strednej a východnej Európy (CESEE), kde tento podiel v priemere dosahuje až 16 %. Popri zhoršujúcej sa makroekonomickej situácii v CESEE sa pod zhoršujúcu sa kvalitu aktív významnou mierou podpísali aj uvoľnené úverové štandardy pred

finančnou krízou, kam možno zaradiť aj poskytovanie veľkého podielu úverov (takmer polovica) v cudzích menách. Navyše MMF vidí určité riziko aj v nedostatočnom pokrytí týchto zlyhaných úverov v prípade niektorých krajín CESEE.

Ďalej MMF uvádza, že pozícia rakúskych bánk z hľadiska stability zdrojov financovania sa je pomerne dobrá. Celkovo až 50 % pasív je vo forme klientskych vkladov a ukazovateľ pomeru úverov ku vkladom (loan-to-deposit) sa znížil zo 140 % na 120 %. Tie banky, ktoré boli aktívne v krajinách CESEE v poskytovaní úverov v cudzej mene však ostávajú závislé od medzibankových zdrojov a trhu s FX swapmi, čo ich robí zraniteľnými v prípade návratu zvýšeného stresu na finančné trhy.

Relatívne slabšou stránkou rakúskeho bankového sektora ostáva podľa MMF jeho kapitá-

¹ Správu je možné nájsť na webovej adrese <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13283.pdf>

² Financial Stability Assessment Program.



lová vybavenosť. Banky v posledných rokoch síce zvyšovali svoj kapitál prostredníctvom štátnych kapitálových injekcií, či ponechania si zisku, ale kľúčový ukazovateľ kapitálovej primeranosti Tier 1 rakúskych bánk vo výške tesne nad 11 % zaostáva za väčšinou krajín EÚ. Okrem toho, významná časť kapitálu niektorých bánk v podobe participačného kapitálu

poskytnutého vládou v rokoch 2008 – 2009 sa nebude po roku 2017 započítavať do regulačného kapitálu a do roku 2022 bude musieť byť tento kapitál kompletne splatený. Tieto banky budú teda čeliť potrebe emisie kapitálu, aby aj po zohľadnení uvedených okolností spĺňali limity na ukazovatele kapitálovej primeranosti podľa Bazileja III.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 2

DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

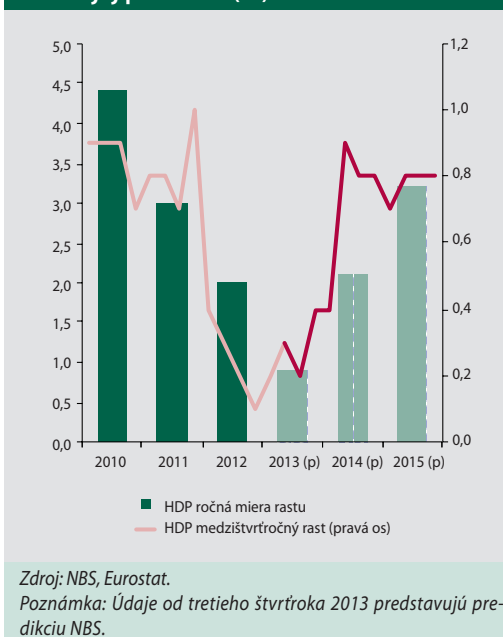
2 DOMÁCE PROSTREDIE Z POHĽADU FINANČNEJ STABILITY

Doterajší makroekonomický vývoj počas roka 2013 na Slovensku vedie k dvom zdanlivo protichodným záverom. Na jednej strane bude rok 2013 ako celok z hľadiska hospodárskej výkonnosti najhorší od recesie v roku 2009. Rast hrubého domáceho produktu (HDP) v stálych cenách by mal podľa jesennej predikcie NBS dosiahnuť 0,9 %, čo je menej ako polovica tempa z roku 2012. Na strane druhej však možno zrejme konštatovať, že ekonomické podmienky sa už v priebehu prvého polroka prinajmenšom ďalej nezhoršovali. Niektoré ukazovatele dokonca poukazujú na mierne zlepšenie. Primárne ide o štvrťročnú sezónne očistenú dynamiku HDP, ktorá s hodnotou 0,0 % podľa všetkého znamenala svoje cyklické minimum ešte na konci roka 2012 a v prvých dvoch štvrťrokoch 2013 postupne, aj keď iba pozvoľne, zrýchlila, najprv na úroveň 0,2 % a potom na 0,3 %. Najmä nárast ekonomickej aktivity v druhom štvrťroku bol pozitívnym prekvapením, čo sa odrazilo aj na skutočnosti, že NBS vo svojej najnovšej makroekonomickej prognóze upravila svoj odhad ekonomického rastu pre rok 2013 mierne nahor oproti predošlej predikcii.

V súlade s trendom posledných rokov bol rast slovenskej ekonomiky v prvej polovici roka 2013 generovaný najmä vývozom tovarov a služieb do zahraničia. Pozitívny a čiastočne neočakávaný impulz prišiel do ekonomiky zo strany konečnej spotreby domácností. Po dlhšom období klesajúceho trendu spotreby v sektore domácností začala táto zložka dopytu napokon rásť. Zo začiatku roka iba veľmi mierne, ale v druhom štvrťroku sa zvýšila výraznejšie (o 1,1 %). Problematické ostali investície do fixného kapitálu, ktoré sa v prvom štvrťroku prepadli o viac ako 5 % a v ďalšom štvrťroku eliminovali iba malú časť uvedeného poklesu. Príspevok konečnej spotreby verejnej správy bol v sledovanom období mierne kladný.

Mierna akcelerácia rastu HDP, hoci ide bezpochyby o pozitívnu udalosť, však neznamená, že ekonomika Slovenska má už zložitú obdobie definitívne za sebou. Širší pohľad na makro-

Graf 7 Ročná a medzištvrtročná dynamika HDP a jej predikcia (%)



ekonomické údaje za posledné obdobie poskytuje zmiešaný obraz o vyhlídkach slovenského hospodárstva.

Pre Slovensko, ako malú otvorenú ekonomiku a člena eurozóny, je kľúčovým predpokladom robustnejšieho oživenia vyriešenie dlhovej krízy v Európe a návrat k lepšej ekonomickej kondícii celého kontinentu. Predpokladá sa, že do budúcnosti by malo dôjsť k postupnému hospodárskemu zotaveniu Európy, čím by došlo aj k zvýšeniu zahraničného dopytu Slovenska, a tento by mal v najbližších rokoch rozhodujúcou mierou potiahnuť vpred aj slovenskú ekonomiku. Ako je uvedené aj v predošlej kapitole, doterajší priebeh roka 2013 bol pomerne pokojný, pokiaľ ide o intenzitu dlhovej krízy, a zároveň HDP eurozóny začal opäť mierne rásť, čo sa zrejme podpísalo aj na vývoji na Slovensku v prvom polroku. Avšak napriek tomu, že akútna fáza krízy v eurozóne nateraz ustúpila, mnohé fundamentálne problémy ostali nedoriešené. To znamená, že keď nie priamo návrat do recesie, tak prinaj-

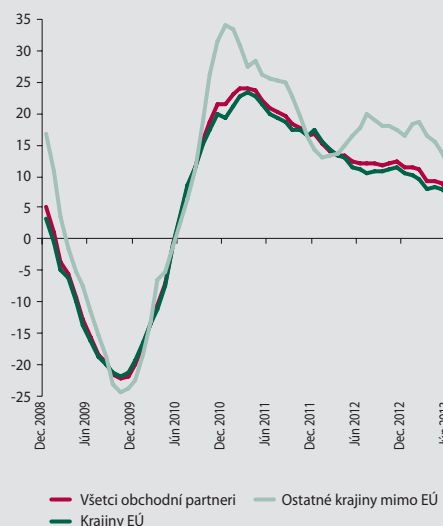
menšom pretrvávajúce obdobie pomalého rastu eurozóny ostáva reálnou možnosťou. Čo značí, že v prípade materializácie týchto menej priaznivých scenárov by zahraničný dopyt po slovenskej produkcii nenaplnil očakávania, výsledkom čoho by bola takmer určite výrazne nižšia výkonnosť domácej ekonomiky. Prípadné opätovné vyhrotenie krízy v eurozóne by sa okrem toho dotklo Slovenska aj prostredníctvom negatívneho vplyvu na sentiment tuzemských ekonomických agentov.

Prirodzene, exportná výkonnosť slovenskej ekonomiky nie je len jednoduchou funkciou hospodárskeho rastu v eurozóne. V posledných troch rokoch (a zrejme podobne aj v roku 2013) dosiahol tuzemský export výrazne vyšší, aj keď spomaľujúci, rast ako bol rast exportných trhov Slovenska. Tento jav do veľkej miery vypovedá o vhodnom produktovom nastavení slovenských exportných podnikov, ktoré dokázali expandovať a získavať tak trhovú podiel aj pri relatívne utlmenom zahraničnom dopyte.

Aby však slovenský export dokázal ďalej napredovať aj v budúcnosti, mal by si udržať, prípadne zlepšiť, svoju konkurenčnú pozíciu. Ako bolo uvedené v májovej Správe o finančnej stabilite, medzinárodná cenová konkurencieschopnosť meraná jednotkovými nákladmi práce sa na Slovensku v posledných rokoch vyvíjala pozitívne a v priebehu prvého polroka 2013 nebola pozorovaná zásadnejšia zmena tejto dobrej pozície. Dobrú konkurencieschopnosť Slovenska indikuje aj uvoľnený reálny efektívny výmenný kurz vzhľadom na jeho odhadnutú rovnovážnu hodnotu.

K vyhliadkam slovenského exportu v kontexte možného pokračovania problémov v Európe treba však tiež uviesť, že hoci Európska únia zostáva z hľadiska objemu dominantné miesto v regionálnej štruktúre slovenského exportu (82,6 % v prvom polroku 2013), jeho rast významne ovplyvňujú aj krajiny mimo EÚ. V prvom polroku 2013 tak vývoz do EÚ meraný bežnými cenami vzrástol medziročne o 1,9 %, ale celkový rast dosiahol zásluhou ostatných krajín takmer dvojnásobnú úroveň (3,5 %). V podobnom kontexte možno pozitívne hodnotiť, že medziročný rast exportu za obdobie január až jún 2013 bol rovnomernejšie rozdelený medzi viacero krajín v porov-

Graf 8 Rast exportu podľa regiónu obchodného partnera (%)



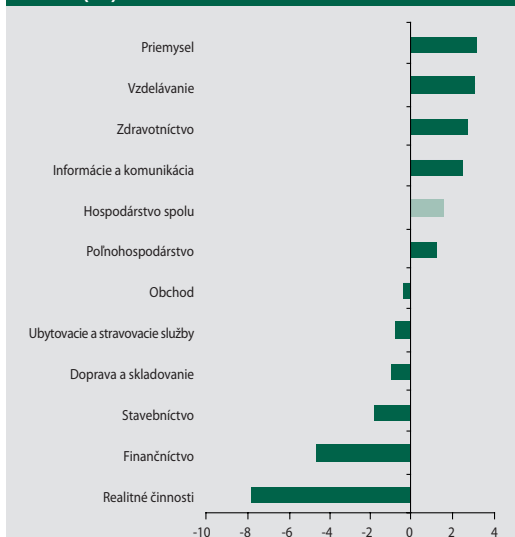
Zdroj: Ministerstvo hospodárstva SR, NBS.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazená medziročná zmena 12-mesačných kľúčových súčtov mesačných exportov v nominálnej hodnote.

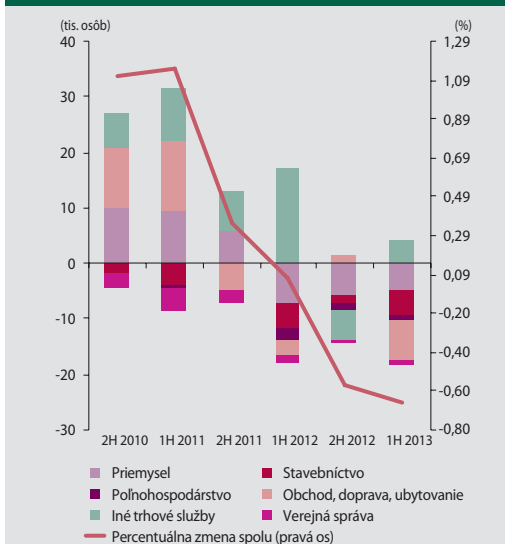
naní s rokom 2012. Medziročne vyšší objem slovenskej produkcie smeroval najmä do krajín bývalého Spoločenstva nezávislých štátov vrátane Ruska, krajín na Blízkom východe a do veľkých svetových ekonomík USA, Japonska, Brazílie či Austrálie. Analogické konštatovanie o vyššej diverzifikácii platí tiež pre komoditnú štruktúru exportu. Takýto nárast distribúcie exportu v oboch dimenziách čiastočne prispieva k jeho lepšej robustnosti.

Lepší ako očakávaný vývoj konečnej spotreby domácností, najmä v druhom štvrťroku, sa dá spätne vysvetliť priaznivým cenovým vývojom, ale aj zvýšením disponibilných príjmov a lepšou dôverou zo strany spotrebiteľov. Disponibilné príjmy sektora domácností vzrástli primárne zásluhou príjmov živnostníkov a tiež príjmov z práce v zahraničí. Prvýkrát od konca roka 2010 sa v reálnom vyjadrení na medziročnej báze zvýšili aj mzdy zamestnancov, ale to bolo spôsobené skôr poklesom inflácie ako akceleráciou nominálnych miezd. Navyše z pohľadu finančnej stability nie je zanedbateľné, že v niektorých odvetviach hospodárstva reálne mzdy ďalej klesali.

V druhej polovici roka 2013 by mala pravdepodobne konečná spotreba domácností pokračovať.

Graf 9 Medziročný rast reálnych miezd vo vybraných odvetviach v druhom štvrtroku 2013 (%)


Zdroj: ŠÚ SR.

Graf 10 Zmena zamestnanosti vo vybraných odvetviach


Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámky: Podľa metodiky ESA 95, sezónne očistené.
H – kalendárny polrok.

čovať v raste, ale výrazne nižším tempom ako v druhom štvrtroku. Spomalenie naznačuje napríklad nezanedbateľný medzi mesačný pokles maloobchodného predaja v auguste na šesťmesačné minimum. Okrem toho štruktúra výdavkov domácností z prvého polroka 2013, keď k najväčším medziročným nárastom v stálych cenách došlo v kategórii nákladov na bývanie, energie a dopravu nenaznačuje, že by u domácností nastal veľký posun k sklonu k spotrebe pri takpovediac nepovinných kategóriách tovarov a služieb. Vzhľadom na pomerne vysokú mieru úspor domácností v posledných rokoch existuje určitý potenciál pre zvyšovanie spotreby, ale zrejme až v momente, keď spotrebitelia nadobudnú dostatočnú istotu v zlepšujúcu sa makroekonomickú situáciu.

Dôležitým faktorom spotreby domácností a súčasne jednou z hlavných premenných vplyvujúcich na finančnú stabilitu na Slovensku je vývoj na trhu práce. V prvom polroku 2013 však v tomto ohľade nedošlo k zlepšeniu, aj keď ekonomická aktivita v danom období zaznamenala mierne oživenie. Sezónne očistená zamestnanosť v metodike ESA 95 v oboch štvrtrokoch pokračovala v poklese, a to vo väčšej miere ako sa pôvodne predpokladalo (-0,3 % a -0,4 %).

Najviac pracovných miest zaniklo v sektore obchodu a dopravy, počet zamestnancov sa však znižoval aj v priemyselnej výrobe a stavebníctve. Miera nezamestnanosti sa vplyvom ďalších faktorov ako je práca v zahraničí a zmena počtu aktívneho obyvateľstva udržiavala v sledovanom období na zhruba konštantnej úrovni. Určité náznaky zlepšenia pomerov na trhu práce sa objavili počas júla a augusta. Aj po očistení o sezónne vplyvy začala totiž miera evidovaného počtu uchádzačov o zamestnanie v týchto dvoch mesiacoch pomerne nezanedbateľne klesať a súčasne sa znižovala aj zodpovedajúca miera nezamestnanosti. Podobne indexy, zostavené z prieskumu medzi podnikmi ohľadom ich budúcich zámerov v oblasti zamestnanosti, sa v posledných mesiacoch vyvíjali pozitívne vo všetkých dopytovaných sektoroch. Zvýšené tempo rastu produktivity práce v prvej časti roka 2013 môže byť tiež signálom, že firmy napokon začnú prijímať nových zamestnancov v zvýšenom rozsahu, hoci pokles priemernej dĺžky pracovného týždňa na druhej strane hovorí v neprospech tejto hypotézy o skoršej potrebe dodatočnej pracovnej sily.

Z produkčnej stránky bola najväčšia časť ekonomického rastu na Slovensku v prvom polroku 2013 generovaná priemyslom, čo nadväzovalo na vývoj predošlého roka. Me-

dziročné tempo rastu priemyselnej výroby však výraznejšie spomalilo, keďže odznel významný efekt nábehu nových produkčných kapacít v odvetví výroby automobilov. Kumulovane sa priemyselná výroba za prvých osem mesiacov roka 2013 zvýšila o 3,5 %, čo je však pozitívne, tempo rastu sa od apríla v jednotlivých mesiacoch nepretržite zvyšovalo a v auguste dosiahlo 6,4 %. Minuloročnú pozíciu výroby dopravných prostriedkov ako ťahúňa priemyselnej produkcie prevzal v tomto roku elektrotechnický priemysel. Napriek tomu, že priemyselnej výrobe ako celku sa v posledných rokoch darilo, zhruba polovica jeho hlavných odvetví operovala v sledovanom období stále s nižšou produkciou ako pred nástupom krízy, z toho niektoré dosť výrazne. Navyše, kým z hľadiska objemu produkcie priemysel napredoval aj počas doterajšieho priebehu roka 2013, tržby priemyselných výrobcov v priemere iba stagnovali. V niektorých mesiacoch boli dokonca pod úrovňou zodpovedajúcou roku 2012.

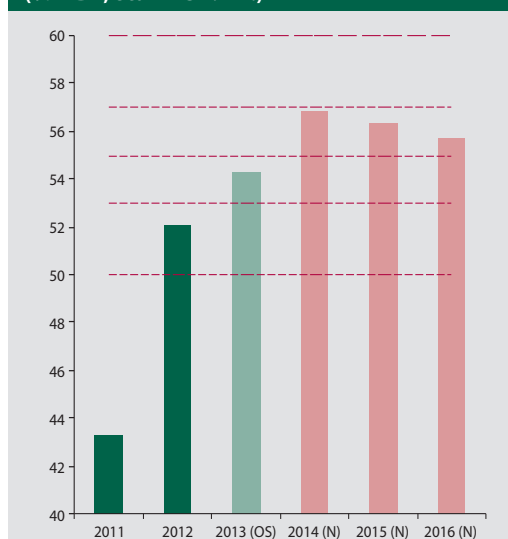
V ostatných odvetviach ekonomiky sa tržby vyvíjali v priebehu roka 2013 heterogénne a neumožnili tak vytvoriť jednoznačnejší záver o podmienkach prevládajúcich v podnikovom sektore. Na pozitívnom konci spektra boli vybrané trhové služby a doprava, ktorých medziročný rast sa udržiaval okolo úrovne 10 %. Po stagnujúcom prvom polroku sa zlepšené medziročné porovnanie tržieb ukázalo v odvetviach informácií a komunikácie a ubytovaní. V maloobchode sa tržby celý čas udržiavali na podobných hodnotách ako počas roka 2012 a zhruba o desatinu menej získali na tržbách firmy pôsobiace v stavebníctve.

V roku 2013 sa zrejme slovenskej vláde podarí naplniť cieľ zníženia deficitu verejných financií na úroveň troch percent HDP, ale rizikom vo fiškálnej oblasti je spomalenie tempa konsolidácie a rastúci dlh štátu. Akákoľvek hodnota deficitu pod hranicou 3 % by pritom znamenala, že Európska komisia ukončí procedúru nadmerného deficitu vedenú voči Slovensku. Dodržanie tohto záväzku v súlade s vopred stanoveným harmonogramom by bolo v kontexte odkladov vo viacerých krajinách EÚ dobrou správou z hľadiska ozdravovania verejných financií. Už menej pozitívne však je, akým spôsobom by táto redukcia deficitu mala byť dosiahnutá. Výraznou mierou sa na nej totiž

podieľajú jednorazové príjmové opatrenia ako presun prostriedkov za odchádzajúcich sporiteľov z druhého piliera dôchodkového sporenia, odpredaj núdzových zásob ropy³, či tzv. super dividendy. Dočasný charakter má aj bankový odvod. Významná časť úspor na strane výdavkov sa vzťahuje na investície a spolufinancovanie projektov z európskych fondov, čo ide na úkor vytvárania kapitálu, a tým aj rastového potenciálu ekonomiky.

Vláda navyše podľa Návrhu rozpočtu na roky 2014 až 2016 znižuje svoje konsolidačné ambície v porovnaní so zámermi publikovanými na jar 2013 vo svojom Programe stability. Kým v pôvodnom fiškálnom rámci sa predpokladalo, že deficit verejnej správy klesne v roku 2014 na 2,6 % a následne v roku 2015 na 2,0 %, v najnovšom návrhu rozpočtu sú tieto ciele zmiernené na 2,8 %, resp. 2,6 %. Vzhľadom na nezanedbateľnú pravdepodobnosť nižšieho ako v rozpočte očakávaného ekonomického rastu v roku 2014 a cieľenie deficitu iba 0,2 percentuálneho bodu pod hranicou určenou Paktom stability a rastu, existuje riziko, že aj keby Slovensko v roku 2014 zavŕšilo procedúru nadmerného deficitu, vzápätí by sa v nej mohlo ocitnúť znovu, kvôli prekročeniu úrovne troch percent.

Graf 11 Hrubý dlh verejnej správy (% HDP, stav k 31. 12.)



Zdroj: Návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2014 – 2016.
Poznámky: OS – očakávaná skutočnosť, N – návrh rozpočtu.
Vodorovné prerušované čiary znázorňujú sankčné hranice zákona o rozpočtovej zodpovednosti.

3 Súvisí s potrebou zosúladiť nový spôsob správy núdzových zásob ropy a ropných produktov so smernicami EÚ, ktoré neumožňujú duálnu správu zásob.



Do určitej miery analogická situácia ako v prípade deficitu je aj v prípade dlhu verejnej správy. Na jednej strane je určite z pohľadu rizík pre finančnú stabilitu pozitívne, že absolútna výška dlhu za rok 2012 bola s hodnotou 52,1 % desiatá najnižšia v EÚ a dokonca tretia najnižšia v eurozóne. Horšie je to však s jeho dynamikou v posledných rokoch, kde sa Slovensko tempom rastu dlhu radí hneď za všetky periférne krajiny. Toto

tvrdenie platilo aj pre prvý polrok 2013, počas ktorého sa dlh zvýšil o 5,6 p. b. a dosiahol 57,7 %. Samozrejme treba povedať aj to, že časť nárastu, hlavne počas roka 2012, sa dá vysvetliť zvyšovaním hotovostnej rezervy Štátnej pokladnice pri pomerne výhodných emisných podmienkach. Časť tejto rezervy by mala byť v druhom polroku 2013 použitá na zníženie verejného dlhu na koncoročnú úroveň 54,3 %, ktorú uvádza rozpočet.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 3

FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU

3 FINANČNÝ SEKTOR NA SLOVENSKU

3.1 SOLVENTNOSŤ A FINANČNÁ POZÍCIA FINANČNÉHO SEKTORA

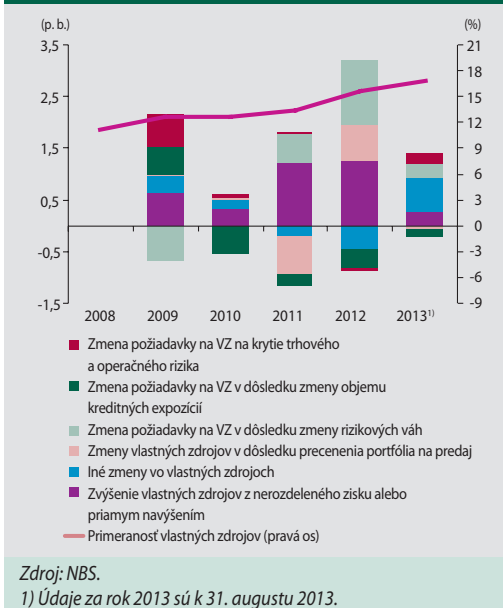
SOLVENTNOSŤ FINANČNÉHO SEKTORA

V uplynulých rokoch vzrástla vďaka výraznému posilneniu solventnosti bánk odolnosť slovenského bankového sektora voči prípadným stratám. Ukazovatele solventnosti počas prvého polroka 2013 pokračovali v raste, ktorý trvá už niekoľko rokov. Primeranosť vlastných zdrojov dosiahla v auguste 2013 hodnotu 16,9 %, čo predstavuje najvyššiu úroveň od roku 2005. Je však potrebné poznamenať, že v dôsledku pretrvávajúcej neistoty týkajúcej sa budúceho vývoja sa čoraz väčšia pozornosť venuje nielen samotnej výške primeranosti vlastných zdrojov, ale aj štruktúre vlastných zdrojov, konzistentnosti modelov využívaných na výpočet rizikovo vážených aktív medzi bankami navzájom, faktorom nárastu solventnosti a finančnej páke. Podrobnejšia analýza týchto faktorov je predmetom tejto časti.

Kvalita kapitálu v domácich bankách zostáva vysoká. Ukazovateľ kapitálu Tier 1 dosiahol v auguste 2013 hodnotu 15,7 %, čo v porovnaní s koncom roka 2012 predstavuje nárast o 1 p. b. Hodnota tohto ukazovateľa je vo väčšine bánk, ktoré sú dcérskymi spoločnosťami zahraničných bánk, vyššia ako v ich materských bankách. Podiel kapitálu Tier 1 na celkovom objeme vlastných zdrojov v slovenskom bankovom sektore bol v auguste 2013 na úrovni 93 %. To poukazuje na kvalitnú štruktúru kapitálu domáceho bankového sektora.

Hlavnými faktormi nárastu primeranosti vlastných zdrojov boli dva základné typy zmien: Zvyšovanie kapitálovej vybavenosti bánk formou ponechania časti dosiahnutého zisku, ako aj priamym navyšovaním kapitálu zo strany materských spoločností a zníženie priemernej hodnoty rizikových váh pre výpočet kapitálovej požiadavky (graf 12). Uvedené vplyvy sa na náraste primeranosti vlastných zdrojov bankového sektora prejavili najmä v období od začiatku roka 2011 do augusta 2013. V tomto období bol celkový efekt zmien v objeme vlastných zdrojov na

Graf 12 Faktory zmeny primeranosti vlastných zdrojov

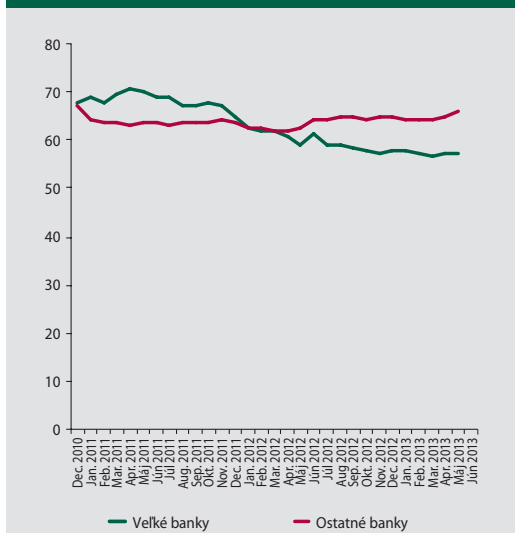


primeranosť vlastných zdrojov 2,7 p. b. a zmien vo výške rizikových váh 2,1 p. b. Druhý z uvedených faktorov sa najvýraznejšie prejavil počas roka 2012.

Pokles rizikových váh sa prejavil najmä v bankách využívajúcich vlastné modely na výpočet požiadavky na vlastné zdroje. Ako ukazuje graf 13, pokles priemernej hodnoty rizikových váh na celkové portfólio bánk⁴ bol v uplynulých rokoch najvýznamnejší najmä v skupine piatich najväčších bánk, ktoré na základe povolenia a validácie zo strany NBS využívajú vlastné modely výpočtu kapitálových požiadaviek. Na druhej strane, priemerná riziková váha v skupine ostatných bánk mierne vzrástla. Za poklesom v skupine veľkých bánk môžu okrem poklesu výšky samotných rizikových váh v rámci interných modelov bánk stáť viaceré ďalšie faktory, napr. zmeny v štruktúre portfólia z hľadiska rizikovosti a veľkosť podúvahy.

Pokles rizikových váh vypočítaných na základe vlastných modelov bánk v triede korpo-

⁴ Priemerná hodnota rizikových váh bola vypočítaná ako podiel rizikovo vážených aktív k celkovému objemu aktív.

Graf 13 Podiel riziko vážených aktív na celkovom objeme aktív (%)


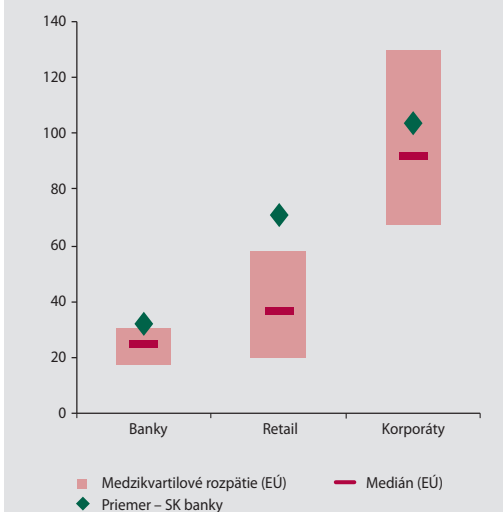
Zdroj: NBS.

Poznámka: Skupina veľkých bánk zahŕňa päť najväčších bánk.

rátňých aj retailových expozícií bol pomerne významný. K zníženiu rizikových váh zároveň prispel samotný prechod zo štandardizovaných na vlastné modely, ako aj postupné rozširovanie podielu portfólia, kde sa kapitálová požiadavka počíta pomocou vlastných modelov. Táto rozdielnosť vývoja priemernej hodnoty rizikových váh zároveň prispela k tomu, že primeranosť vlastných zdrojov vzrástla v uplynulých rokoch výraznejšie v skupine piatich najväčších bánk.

V kontexte uvedeného poklesu rizikových váh je dôležité, že ich hodnota výraznejšie neklesá pod priemer EÚ. Táto skutočnosť je dôležitá najmä vzhľadom na pretrvávajúce obavy týkajúce sa konzistentnosti vlastných modelov na výpočet rizikovo vážených aktív v bankových sektoroch EÚ. Ako však zobrazuje graf 14, v žiadnej významnej triede expozícií nie sú rizikové váhy v slovenských bankách aplikujúcich vlastné modely výraznejšie pod priemernou hodnotou EÚ, a to nielen po zohľadnení neočakávaných, ale aj očakávaných strát.

Vďaka výraznému nárastu kapitálovej vybavenosti vzrástla v uplynulom období aj hodnota ukazovateľa finančnej páky. Tento ukazovateľ vyjadruje, do akej miery je celková (riziko nevážená) hodnota všetkých expozícií krytá základnými vlastnými zdrojmi. Výhodou

Graf 14 Porovnanie výšky celkovej požiadavky v slovenských a európskych bankách (%)

Zdroj: NBS, EBA⁵.

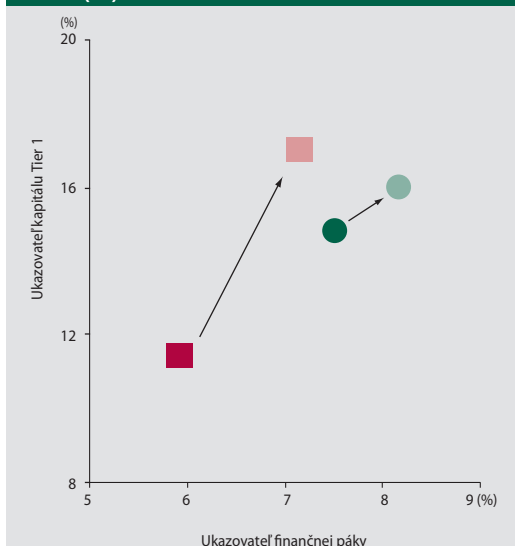
Poznámky: Celková požiadavka [global charge] berie do úvahy neočakávané aj očakávané straty. Vypočíta sa podľa vzorca $(RWA + 12,5 * EL) / EAD$, kde RWA je výška rizikovo vážených aktív, EL očakávaná strata a EAD expozícia v čase zlyhania. V grafe sú zobrazené iba údaje za banky využívajúce prístup interných ratingov.

Údaje za slovenské banky sú k 31. augustu 2013. Medzikvartilové rozpätie za EÚ vychádza z údajov 89 významných európskych bánk. Údaje sú k 31. decembru 2011.

tohto ukazovateľa je, že nie je závislý od výšky rizikových váh, a teda ani od ich prípadných rozdielov medzi jednotlivými bankami. Preto má tento ukazovateľ v zmysle novej bankovej regulácie doplniť existujúce ukazovatele solventnosti bánk. Jeho hodnotu by mali banky zverejňovať od roku 2015, neskôr prichádza do úvahy aj možnosť stanovenia minimálneho regulátorného limitu. Pozitívnou skutočnosťou je, že aktuálna priemerná hodnota tohto ukazovateľa za slovenský bankový sektor vo výške približne 7,1 % viac ako dvojnásobne prevyšuje priemernú hodnotu v európskych bankách. Domáci bankový sektor teda aj z hľadiska tohto ukazovateľa potvrdzuje dostatočnú výšku sebestačnosti. Priemerná hodnota ukazovateľa finančnej páky zostáva v stredných a malých bankách nad úrovňou priemernej hodnoty v skupine veľkých bánk, a to napriek vyššie uvedenému výraznému tempu nárastu kapitálovej primeranosti vo veľkých bankách (graf 15). Táto skutočnosť je opäť dôsledkom odlišného vývoja priemernej hodnoty rizikových váh v oboch skupinách bánk.

⁵ Interim results of the EBA review of the consistency of risk-weighted assets (Figure 17). Zverejnené 26. februára 2013.

Graf 15 Zmeny v ukazovateli kapitálu Tier 1 a finančnej páky v jednotlivých skupinách bánk (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Ukazovateľ finančnej páky je podiel základných vlastných zdrojov na celkovej (rizikovo nevážennej) hodnote všetkých expozícií.

Na grafe je zobrazená zmena hodnoty oboch ukazovateľov v období od začiatku roka 2011 do júna 2013.

Štvorčeky zobrazujú priemerné hodnoty za skupinu piatich najväčších bánk, krúžky za skupinu malých a stredných bánk.

Ďalší vývoj primeranosti vlastných zdrojov bude ovplyvnený predovšetkým rozhodnutiami jednotlivých bánk týkajúcimi sa dlhodobejšej stratégie v oblasti výšky, resp. kvality kapitálu. Vzhľadom na predchádzajúci nárast je aktuálna výška, ale aj kvalita kapitálových vankúšov vo viacerých bankách vysoká, pričom výrazne prevyšuje aj aktuálne odporúčanie NBS na podporu stability slovenského bankového sektora z januára 2012. Ako už bolo uvedené, hoci významná časť tohto nárastu nastala dôsledkom zníženia rizikových váh vo vlastných modeloch, výsledné rizikové váhy sa nejavia v porovnaní s európskym priemerom ako menej obozretné. Je preto možné očakávať, že súčasné vysoké tempo nárastu primeranosti vlastných zdrojov nebude v budúcnosti pokračovať. Zároveň môže dôjsť k zníženiu podielu najkvalitnejšieho kapitálu. NBS však z hľadiska udržania finančnej stability v období pretrvávajúcej neistoty v ekonomickom vývoji považuje za potrebné udržať dostatočnú výšku kapitálových vankúšov. Predpokladáme preto využitie možnosti príslušných národných volieb v novej bankovej regulácii (naria-

denie CRR / smernica CRD IV), a to vo forme plnej implementácie ustanovení týkajúcich sa výšky ukazovateľov solventnosti a vankúša na zachovanie kapitálu od prvého dňa účinnosti tejto legislatívy, teda bez implementácie prechodných období.⁶

VPLYV BAZILEJA III NA PRIMERANOSŤ VLASTNÝCH

ZDROJOV

Regulatórne zmeny, ktoré vstúpia do platnosti v roku 2014, môžu mať čiastočný vplyv na hodnotu ukazovateľov primeranosti vlastných zdrojov v niektorých bankách. Tieto zmeny sú dôsledkom prijatia nariadenia CRR o prudenciálnych požiadavkách pre banky⁷, ktorým sa v rámci EÚ implementuje Bazilej III. Vplyv týchto zmien sa môže prejaviť vo výške vlastných zdrojov (čitateľ), ako aj v hodnote rizikovo vážených aktív (menovateľ).

Objem vlastných zdrojov by mal v dôsledku implementácie novej regulácie vo väčšine bánk vzrásť. Na úrovni bankového sektora ako celku je tento nárast približne vo výške 3 %. V niektorých bankách však môže presiahnuť hodnotu 20 %. Hlavným faktorom je započítanie všeobecných opravných položiek do Tier 2 kapitálu v bankách aplikujúcich štandardizovaný prístup, a to až do výšky 1,25 % rizikovo vážených aktív. V niektorých bankách bude mať pozitívny dopad aj skutočnosť, že nedostatok opravných položiek v porovnaní s výškou očakávaných strát v bankách využívajúcich štandardizovaný prístup sa bude odpočítavať od vlastných zdrojov iba do výšky 80 % jeho hodnoty. Tento koeficient sa navyše bude v nasledujúcich rokoch ďalej znižovať. Okrem uvedených faktorov vplývajúcich na celkovú výšku vlastných zdrojov vstúpia do platnosti aj niektoré zmeny, ktoré budú mať vplyv na štruktúru kapitálu:

- Nerealizované zisky z nástrojov držaných v portfóliu na predaj sa budú započítavať do základného Tier 1 kapitálu.
- Viaceré odpočítateľné položky, ktoré sa odpočítavali čiastočne od Tier 1 a čiastočne od Tier 2 kapitálu, sa budú v plnom rozsahu odpočítavať od vlastného kapitálu Tier 1.

Z hľadiska štruktúry vlastných zdrojov je zároveň dôležité aj to, že sa sprísňujú požiadavky na kvalitu samotných vlastných zdrojov, pričom banky musia držať časť svojich vlastných zdrojov vo

⁶ Tento zámer je podrobnejšie popísaný a zdôvodnený v časti Politika obozretnosti na makroúrovni.

⁷ Nariadenie EP a Rady č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012.



forme najkvalitnejšieho kapitálu, tzv. vlastného kapitálu Tier 1. V slovenskom bankovom sektore je však takmer celý objem základných vlastných zdrojov držaný vo forme vlastného kapitálu Tier 1.

Nová regulácia by zároveň mala prispieť aj k poklesu hodnoty rizikovo vážených aktív.

Najvýznamnejšou zmenou pre domáci bankový sektor je zníženie kapitálových požiadaviek na kreditné riziko, týkajúce sa expozícií voči malým a stredne veľkým podnikom, ktoré sa znížia o 23,81 %. Na druhej strane, mierne vzrastie požiadavka na expozície voči finančným spoločnostiam pre banky využívajúce prístup interných ratingov.

Box 2

MAKROSTRESOVÉ TESTOVANIE FINANČNÉHO SEKTORA NA SLOVENSKU⁸

NBS pravidelne hodnotí schopnosť slovenského finančného sektora absorbovať straty v prípade materializácie najvýznamnejších rizík formou makrostresového testovania. Toto stresové testovanie je založené na troch scenároch, ktorými boli Základný scenár, „Ekonomický prepád“ a „Kríza štátov“. Základný scenár vychádza z oficiálnej strednodobej predikcie NBS. V tomto scenári sa predpokladá mierne zlepšovanie ekonomickej situácie. V rámci stresového scenára „Ekonomický prepád“ sa predpokladá, že opätovné zhoršenie situácie v svetovej ekonomike spôsobí oslabenie zahraničného a následne aj domáceho dopytu. Predpokladá sa, že domáci HDP zaznamená pokles o 9 % do konca roku 2014 a nezamestnanosť vzrastie až o takmer 4 p. b. do konca roku 2015. V rámci druhého stresového scenára „Kríza štátov“ sa očakáva, že následky zhoršenia svetovej ekonomiky pretrvávajú dlhšie. Negatívny ekonomický vývoj bude navyše spojený s prehĺbením dlhovej krízy v eurozóne, nárastom kreditných prírážok vrátane domácich štátnych dlhopisov, zvýšením rizikovej averzie investorov a znehodnotením eura voči americkému doláru. Uvedené scenáre nepriaznivého vývoja sa zároveň kombinujú s nárastom škodovosti v neživotnom poistení.

Bankový sektor preukázal vďaka vysokej úrovni solventnosti v makrostresovom testovaní pomerne vysokú robustnosť z hľadiska plnenia regulátorных limitov, hoci viaceré banky by zaznamenali pomerne výrazné straty. Celková potreba dodatočného kapitálu na dosiahnutie 8 %-nej hranice primeranosti vlastných zdrojov všetkými bankami by bola 8 mil. € v scenári „Ekonomický prepád“ (0,2 % vlastných zdrojov k 30. júnu 2013) a 89 mil. € v prípade scenára „Kríza štátov“ (1,8 %). Dôvodom by boli najmä straty z portfólia úverov podnikom, ako aj straty z precenenia dlhopisového portfólia v dôsledku predpokladaného rastu kreditných prírážok. Analogický záver platí aj pre sektor poisťovní, pričom tento sektor by sa prepadol do straty najmä v prípade prehĺbenia dlhovej krízy kombinovanej s nárastom nákladov v neživotnom poistení. Fondy starobného aj doplnkového dôchodkového sporenia, ako aj podielové fondy by zaznamenali priemerný pokles hodnoty aktív o 4 %. V dôchodkových fondoch by hlavným faktorom bolo úrokové riziko, resp. nárast kreditných prírážok na štátne dlhopisy. V sektore kolektívneho investovania by boli straty spôsobené prevažne v dôsledku akciového a devízového rizika.

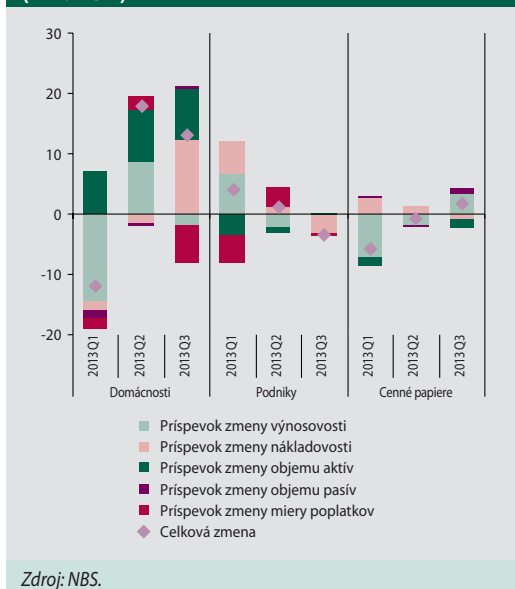
ZISKOVOSŤ VO FINANČNOM SEKTORE

Ziskovosť bankového sektora sa medziročne zvýšila, a to najmä vďaka pokračujúcemu rastu retailových úverov. Čistý zisk za bankový sektor k 30. septembru 2013 predstavoval v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nárast takmer o 10 %. Tempo nárastu sa zrýchlilo najmä počas tretieho štvrtroka 2013. Hlavným fakto-

rom tohto nárastu bol pokles strát z obchodovania s finančnými nástrojmi, ako aj mierny nárast čistých úrokových príjmov a príjmov z poplatkov (medziročne o 3 %). Výška nákladov na kreditné riziko sa medziročne výraznejšie nezmenila. Ako ukazuje graf 16, k uvedenému nárastu čistých úrokových príjmov výrazne prispel predovšetkým pokračujúci rast úverov domácnostiam.

⁸ Detailnejšie informácie o predpokladoch a výsledkoch makrostresového testovania sú uvedené v Analýze slovenského finančného sektora za prvý polrok 2013.

Graf 16 Faktory zmeny čistých príjmov z úrokov a poplatkov za polročné obdobia (mil. EUR)



Počas tretieho štvrťroka 2013 sa k nemu pridal aj pomerne významný pokles nákladovosti re-tailových vkladov, ktorý bol dôsledkom čiastoč-

ného uvoľnenia konkurencie v tomto segmente a relatívne plošného poklesu úrokových sadzieb na vkladových produktoch v predchádzajúcom období.

V kontexte medzinárodného porovnania v rámci EÚ sú hodnoty ukazovateľov ziskovosti naďalej veľmi priaznivé. Platí to nie len pre ukazovatele výnosnosti, ale aj pre schopnosť generovať úrokové príjmy, pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami a výšku nákladov na kreditné riziko. To je významné najmä z hľadiska stability domáceho bankového sektora, pre ktorý je dôležité jeho postavenie v rámci bankových skupín, ktoré vlastnia najvýznamnejšie domácej banky.

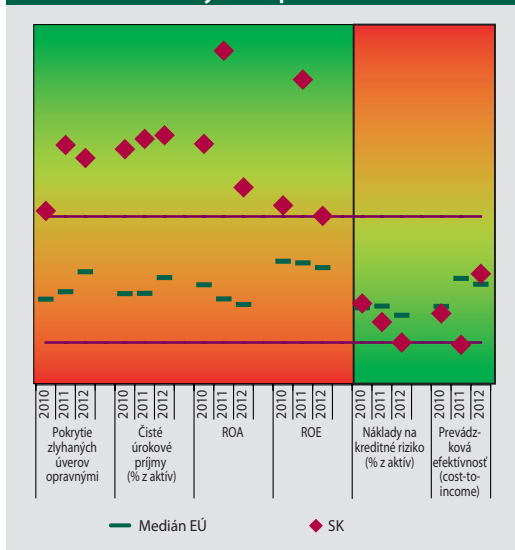
3.2 AKTÍVA BANKOVÉHO SEKTORA

VÝVOJ ÚVEROV

Vývoj na trhu úverov nadviazal na trend konštatovaný na konci roka 2012. Ku koncu septembra 2013 pokračoval medziročný pokles úverov podnikom už 16-ty mesiac po sebe. Napriek celkovo negatívnemu trendu vývoja na trhu podnikov je potrebné zdôrazniť, že pokles nebol plošný. V segmente malých a stredných podnikov je už dlhodobejšie pozorovaný mierne optimistický vývoj stagnácie alebo až rastu úverov. Podobne možno hovoriť o medziročnom raste v niektorých odvetviach ako napríklad úvery na komerčné nehnuteľnosti alebo v segmente poľnohospodárstva.

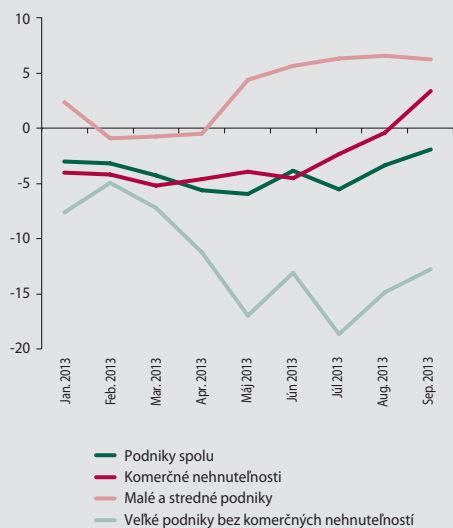
Pokles úverov podnikom je porovnateľný s vývojom v eurozóne a v susedných štátoch. Napriek skutočnosti, že rast úverov podnikom ostal pozitívny vo viacerých európskych štátoch, vývoj na Slovensku nie je výnimkou. Pokles zaznamenala väčšina štátov vrátane našich susedov. Zároveň platí, že úrokové sadzby na úvery podnikom, ktoré sa v tomto období javia ako negatívne korelované s rastom úverov, sú v súlade s vývojom v ostatných členských štátoch EÚ. Faktory poklesu úverov sú v EÚ do veľkej miery podobné ako na Slovensku. Väčšina európskych bánk sa v dotazníku o vývoji na trhu úverov zohľadila na pokračujúcom poklese dopytu a sprísňovaní štandardov najmä z dôvodu kreditného rizika. Rozdielom oproti Slovensku sú obmedzenia vo viacerých európskych bankách týkajúce sa kapitálu a zdrojov financovania.

Graf 17 Relatívne porovnanie ukazovateľov ziskovosti v slovenskom bankovom sektore s medzikvartilovým rozpätím v EÚ



Poznámky: Údaje sú k 30. júnu jednotlivých rokov. Vodorovné čiary reprezentujú medzikvartilové rozpätie za bankový sektor v EÚ. Pozícia slovenského bankového sektora a mediánu za EÚ je zobrazená relatívne k tomuto medzibankovému rozpätiu. Červené pozadie vyjadruje negatívny trend, zelené pozadie pozitívny trend.

Graf 18 Rast úverov podnikom (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Na zvislej osi sú medziročné zmeny.

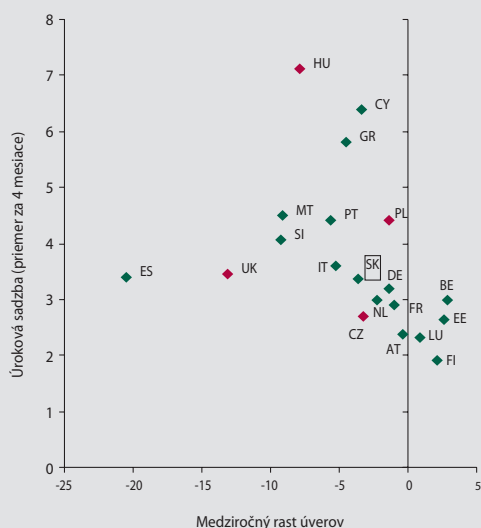
Tempo rastu úverov na bývanie bolo na Slovensku najrýchlejšie v EÚ. Dôležitými faktormi sú najmä klesajúce úrokové miery na úvery a nízka zadlženosť sektora domácností ako celku, ako aj stabilné ceny nehnuteľností, ktoré sa

držia výrazne pod úrovňou z roku 2008. Uvedené faktory nie sú novým fenoménom a ich kombinácia vytvárala predpoklady na rast úverov aj počas predchádzajúcich dvoch rokov. Na druhej strane je potrebné pripomenúť, že porovnateľná zadlženosť a znížené ceny nehnuteľností v kombinácii s nízkymi úrokovými sadzbami sú napríklad aj v Českej republike, kde sa rast úverov domácností pohyboval medzi 1 % až 5 %.

Z hľadiska finančnej stability je podstatné, že rast úverov na bývanie nebol spojený s plošným rastom cien nehnuteľností. Prípadná kombinácia vysokého rastu úverov a cien nehnuteľností je nezriedka symptómom vznikajúcej nerovnováhy v ekonomike alebo jej časti a môže byť indikáciou nadmernosti rastu úverov. V tomto kontexte je dôležité, že tento typ nerovnováhy na domácom trhu zatiaľ nevznikol.

Dôležitým prvkom pri analýze trhu nehnuteľností ako potenciálneho zdroja systémového rizika je porovnanie dynamiky cien nehnuteľností s ich úrovňou. Na rozdiel od trhov, ktoré majú aktuálne vyššie ceny ako pred začiatkom finančnej krízy a navyše stále rastú, môžeme v prípade domáceho trhu hovoriť o hľadaní určitej novej rovnováhy. V prípade Slovenska sa zatiaľ potvrdzuje

Graf 19 Zmena úverov podnikom a úrokové sadzby (%)



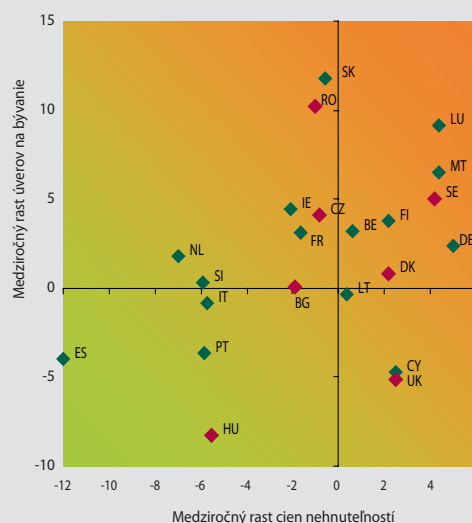
Zdroj: ECB.

Poznámky: Štáty, ktoré nepoužívajú menu euro (UK, CZ, HU a PL) sú vyznačené červenou farbou.

Na zvislej osi sú sadzby na nové úvery.

Údaje sú k augustu 2013.

Graf 20 Rast úverov a rast cien nehnuteľností (%)



Zdroj: ECB, Eurostat.

Poznámky: Štáty, ktoré nepoužívajú menu euro (BG, CZ, DK, HU, RO, SE, UK) sú vyznačené červenou farbou. Údaje na vodorovnej osi sú priemery za tri štvrtroky k júnu 2013. Na zvislej osi je hodnota k júnu 2013. Zelená farba znamená nižšie riziko, červená vyššie riziko.

ustálenie cien na približne 80 % hladiny z roku 2008. V medzinárodnom porovnaní sa ceny nehnuteľností na Slovensku javia ako dostatočne robustné.

Napriek celkovej stabilite trhu nehnuteľností na Slovensku nie je vývoj cien bytov homogénny. V porovnaní s rokom 2008 sa zvýšili relatívne rozdiely medzi veľkými mestami a vidiekom a boli identifikované časti trhu, ktoré v predchádzajúcich mesiacoch zaznamenali nemalý rast cien. Nárast rozdielov medzi cenami bytov v krajských mestách a v ostatných obciach príslušného kraja medzi rokmi 2008 a 2013 bol pozorovaný vo všetkých krajoch. Najrobustnejší (hoci nominálne najnižší) je tento nárast v bratislavskom kraji, kde sú rozdiely medzi krajským mestom a ostatnými obcami tradične najnižšie. Spôsobil ho rast cien určitých segmentov bytov v Starom meste a v Petržalke, pričom išlo predovšetkým o 2- a 3-izbové byty, ktorých cena medziročne narástla o 6 až 8 %. Dôležité je, že z hľadiska nominálnej výšky ostali ceny týchto bytov zatiaľ pod úrovňou zo začiatku roka 2009. Taktiež treba zdôrazniť, že zatiaľ ide skôr o izolované zmeny ako trend, ktoré je potrebné ďalej sledovať, a to aj v kontexte vývoja v iných štátoch EÚ.⁹

Kombinácia vysokého tempa rastu úverov na bývanie a zároveň stabilného vývoja priemerných cien nehnuteľností je na Slovensku v porovnaní s EÚ skôr výnimočná. Napriek

spomenutému rôznorodému vývoju cien bytov na Slovensku môžeme stále hovoriť o stabilnom vývoji tohto trhu. Takáto skutočnosť je však netypická pre veľkú väčšinu štátov EÚ, a teda si vyžaduje osobitnú pozornosť. Celkovo môžeme hovoriť o dvoch čiastkových vysvetleniach.

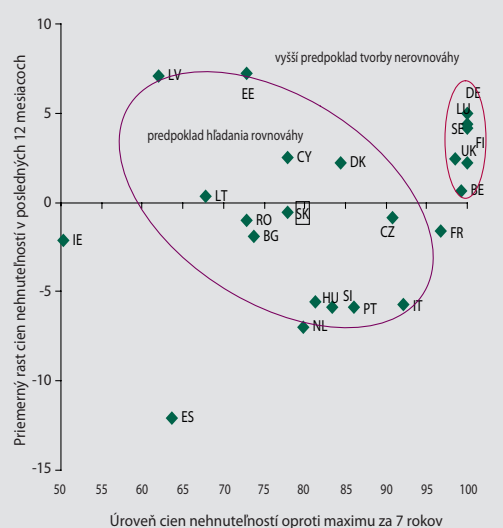
Prvým faktorom môže byť rastúci fenomén predčasného splácania úverov na bývanie úverom z inej banky. Takýto krok pre klienta zvyčajne znamená ponuku zo strany novej banky mierne si zvýšiť objem úveru a vytvoriť si tým rezervu na prípadné investície spojené s bývaním. Keďže navýšenie úveru pri jeho predčasnom splatení novým úverom vôbec nie je spojené s operáciou na trhu nehnuteľností, takéto vysvetlenie by bolo postačujúce pre pochopenie rastu úverov na bývanie bez tlaku na rast cien nehnuteľností. Túto tézu podporuje aj vysoká súvislosť medzi dynamikou rastu úverov a predčasným splácaním úverov úverom z inej banky.

Druhým čiastkovým vysvetlením je, že zvýšený objem úverov bol umiestnený do väčšieho počtu predaných bytov. Takéto vysvetlenie vychádza z dvoch predpokladov. Prvým je mierne rastúca ponuka nových bytov, pričom developeri si uvedomujú fakt, že cena je rozhodujúcim faktorom predaja. Druhým je ustálený trh nehnuteľností, na ktorom už dlhší čas neklesali ceny, a teda otvára lepší priestor pre racionálny dopyt. Takáto kombinácia by viedla k možnosti rastu dopytu, ktorý by však bol veľmi vnímavý na ceny, pričom by táto skutočnosť bola plne zohľadnená v ponuke. Toto vysvetlenie je podporené aj pozitívnym vývojom dostupnosti bývania, ktoré sa opäť posunulo na nové maximum. Na dostupnosť bývania, ktoré je dôležité pre dopyt po nehnuteľnostiach, majú vplyv nízke úrokové sadzby. Na druhej strane je potrebné priznať, že pre takéto vysvetlenie nie sú k dispozícii žiadne kvantitatívne vstup, a teda nie je možné ho overiť.

Potenciál ďalšieho rastu úverov domácnostiam postupne klesá. Dôvodom je postupná zmena demografie a rastúca zadlženosť sektora domácností. Kulminácia počtu potenciálnych žiadateľov o úver bola naznačená už v predošlej správe o finančnej stabilite. K tomuto trendu je však potrebné pridať informáciu o rastúcej zadlženosti sektora domácností. V porovnaní s ostatnými štátmi EÚ bol podiel dlhu domácností na ich disponibilnom príjme na Slovensku veľmi nízky. Nárast tohto

9 Príkladom je analýza Deutsche Bundesbank, podľa ktorej ceny nehnuteľností vo veľkých nemeckých mestách rastú rýchlejšie ako na vidieku a sú možno nadhodnotené. Podobné závery boli publikované aj ohľadom trhu nehnuteľností vo Veľkej Británii, predovšetkým v Londýne.

Graf 21 Úroveň a dynamika cien nehnuteľností (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Údaje sú k júnu 2013.

podielu však patril medzi najrýchlejšie v Európe. Tu však treba upozorniť na skutočnosť, že existuje viacero štátov, kde znižovanie dlhu k disponibilnému príjmu prebieha už viac rokov, a to aj napriek tomu, že celková úroveň zďaleka nepatrí medzi najvyššie v EÚ. Takýto vývoj potvrdzuje rozdielnosť ekonomík štátov EÚ v zmysle maximálne zvládnuteľného podielu dlhu k disponibilnému príjmu. V kontexte absolútnej výšky príjmov na Slovenku a štruktúry výdavkov slovenských domácností možno predpokladať, že tento podiel nebude v našich podmienkach rásť až na úroveň pozorované v rozvinutejších ekonomikách.

Aj keď rastúci fenomén predčasného splácania úverov v sektore domácností úverom z konkurenčnej banky zaznamenali všetky banky na domácom trhu, jeho miera bola veľmi rozdielna. Pre viaceré banky znamenal tento jav pokles trhového podielu. V dôsledku tohto trendu dosiahol index koncentrácie na trhu úverov domácnostiam historické minimum a ďalej mierne klesal.

Z hľadiska finančnej stability je podstatné, že pri refinancovaní úverov prostredníctvom úverov z iných bánk nebolo identifikované uvoľnenie úverových štandardov. Primárne išlo o cenovú konkurenciu, ktorá bola v niektorých prípadoch podporená vyšším využitím finančných sprostredkovateľov. Viaceré menšie a stredne veľké banky vďaka tomu

v posledných šiestich mesiacoch výrazne zvýšili svoj trhový podiel na stave úverov domácnostiam.

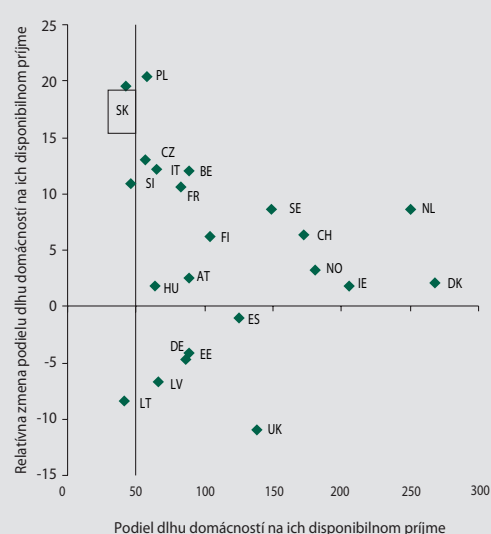
ŠTÁTNE DLHOPISY

Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach slovenského bankového sektora patrí dlhodobo medzi najvyššie v rámci krajín EÚ. Už aj tak vysoký podiel sa ešte výraznejšie zvýšil od konca roka 2008, keď pod vplyvom finančnej a globálnej ekonomickej krízy došlo k stagnácii portfólia podnikových úverov a následnému zvyšovaniu investícií do slovenských štátnych dlhopisov. K 30. 6. 2013 bol podiel na (čistých) aktívach na úrovni 22 %.

Ako sa však preukázalo práve počas dlhovej krízy, investície do štátnych dlhopisov nemôžu považovať za každých okolností za bezrizikové. Aj z toho dôvodu sa začínajú diskutovať na európskej úrovni ohľadne rizikovosti štátnych dlhopisov a o možnostiach, ako by sa toto riziko mohlo/malo zohľadniť v regulácii¹⁰.

Čoraz viac sa diskutuje o zvyšujúcom sa podiele domácich štátnych dlhopisov v portfóliách bánk ako o možnom zdroji rizika, či už na úrovni národných dohľadov alebo vybraných ratingových agentúr. V tomto smere je dôležité, že slovenské banky majú najvyšší podiel portfólia domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v rámci EÚ.

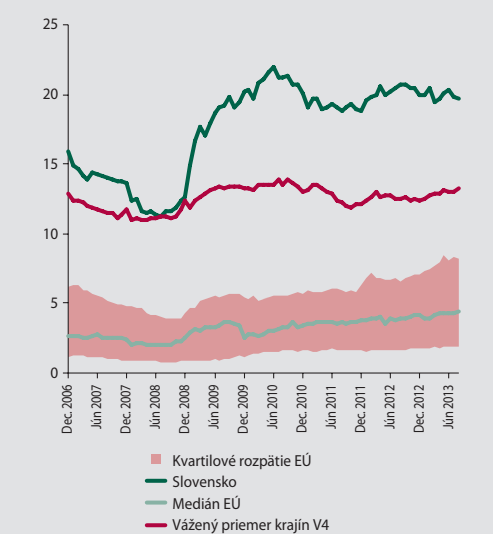
Graf 22 Podiel dlhu domácností na ich disponibilnom príjme (%)



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Údaje na vodorovnej osi sú z roku 2011, na zvislej osi je zmena medzi rokmi 2008 a 2011.

Graf 23 Podiel štátnych dlhopisov na aktívach bankových sektorov krajín EÚ (%)



Zdroj: ECB Statistical Data Warehouse.

¹⁰ Na riziká preferenčného zaobchádzania so štátnymi dlhopismi upozornil aj šéf Deutsche Bundesbank: <http://www.bis.org/review/r131008c.pdf>

3.3 ZDROJE FINANCOVANIA BANKOVÉHO SEKTORA

Jedno z hlavných rizík vo viacerých štátoch európy, riziko zhoršeného prístupu k zdrojom financovania, je v prípade slovenského bankového sektora ako celku menej významné. Dôležitým faktorom tu je naďalej dlhodobý a stabilný podiel klientskych vkladov na bilancii bánk. Ten ostáva základom konzervatívnej politiky bánk, v rámci ktorej je pomer objemu poskytnutých úverov a prijatých vkladov pod úrovňou 100 % a dynamika úverov a vkladov nenaznačuje zmeny tejto stratégie.

V prvom polroku 2013 domácnosti naďalej preferovali vklady bez viazanosti, rast retailových vkladov sa spomalil a v mesiacoch júl a august dokonca mierne poklesol. Pod tento scenár sa pravdepodobne podpísali aj klesajúce úrokové sadzby na vklady, a tým aj zvyšujúca sa atraktivita fondov kolektívneho investovania. Od začiatku roka 2013 čistý tok retailových vkladov vykazoval

zvýšenú mieru volatility, ktorá korelovala s čistými predajmi podielových fondov. Odliv týchto vkladov je však do určitej miery kompenzovaný spätným vkladom časti spravovaných prostriedkov správcovskými spoločnosťami.

Podmienky emisie hypotekárnych záložných listov (HZL) sa v prvom polroku 2013 výraznejšie nemenili. Výška kreditnej prirážky pre kupónový výnos ostala na úrovni dlhodobého trendu. Napriek tomu sa niektoré banky v pravidelnom prieskume vyjadrili, že sa ich situácia pri emisii dlhopisov celkovo zhoršila. Prejavilo sa to aj na miernom poklese úspešnosti predaja emitovaných HZL.

Medzibankový trh a zdroje od ECB sú pre banky naďalej marginálnym zdrojom financovania. V takmer všetkých bankách tvoria zdroje od ostatných bánk a centrálnej banky menej ako 5 % bilancie. Približne dve tretiny zdrojov čerpaných z trojročnej operácie s ECB (3Y LTRO ECB) už boli splatné.

Box 3

SIEŤOVÁ ANALÝZA SLOVENSKEHO FINANČNÉHO SEKTORA

Sieťová analýza je čoraz rozšírenejším spôsobom, pomocou ktorého sa študuje štruktúra, resp. zraniteľnosť finančného/bankového systému z dôvodu možného šírenia ná-kazy. Je to efektívny spôsob, ako študovať aj komplexnejšie a zložitejšie systémy. V rámci analýzy predstavuje finančný/bankový sektor sieť, kde jednotlivé spoločnosti predstavujú uzly (vrcholy) siete a operácie medzi spoločnosťami hrany siete. V nasledujúcej časti uvedieme niektoré výstupy jednoduchej sieťovej analýzy slovenského bankového a finančného sektora.

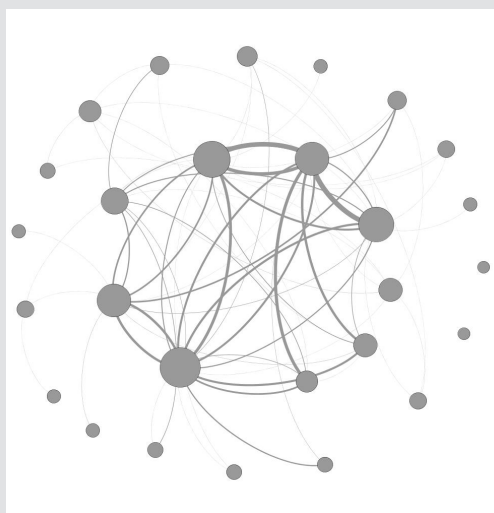
V prípade domáceho medzibankového trhu¹¹ už aj najjednoduchšie indikátory potvrdzujú, že z pohľadu bankového sektora je tento trh dôležitý najmä z hľadiska zabezpečenia krátkodobej likvidity. Domácomu medzibankovému trhu dominuje pomerne malý počet bánk, pričom v normálnych časoch tento trh nepredstavuje potenciálny zdroj šírenia ná-kazy.

Na dominanciu malého počtu bánk je možné poukázať napr. centralitou meranou stupňom uzla (degree centrality), čo vyjadruje, do akej miery je daná banka vystavená voči ostatným bankám (tzv. out-degree) a do akej miery sú ostatné banky vystavené voči danej banke (in-degree). V prípade oboch indikátorov je možné vypočítať neváženú centralitu (kde sa berie do úvahy iba počet prepojení medzi bankami) a váženú centralitu (kde sa prepojenia vážia objemom obchodov). V prípade všetkých štyroch indikátorov (in-degree, out-degree, vážený a nevážený) vysoko prevyšuje maximálna hodnota či už priemer, medián alebo tretí kvartil, čo naznačuje, že vybrané banky s najvyšším počtom alebo najväčším objemom prepojení dominujú v porovnaní s ostatnými bankami.

To, či je možné očakávať šírenie ná-kazy cez medzibankový trh, je možné skúmať pomocou tzv. indikátorov zraniteľnosti (tzv. vulnerability) alebo nákazlivosti (contagiousness).

¹¹ Do analýzy boli zahrnuté medzibankové operácie ako aj vystavenia cez dlhopisy. Analýzované obdobie zahŕňa rok 2012 a prvý polrok 2013, nakoľko podrobné informácie o vystaveniach cez investície do dlhopisov na mesačnej báze sú dostupné iba od začiatku roka 2012.

Graf A Sieťový graf domáceho medzibankového trhu k 30. 6. 2013



Zdroj: NBS.

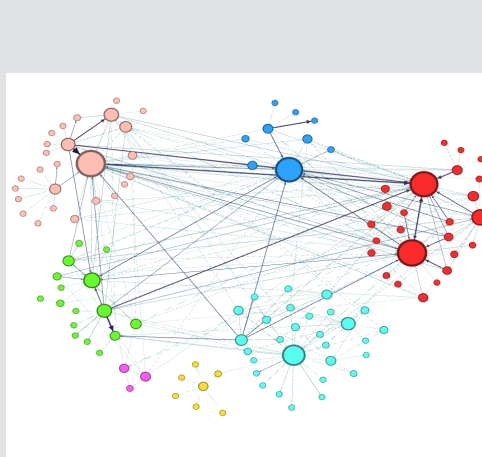
Poznámky: Veľkosť bubliny vyjadruje relatívny počet prepojení s ostatnými bankami.

Hrúbka hrany vyjadruje relatívnu výšku objemu vystavenia.

Zraniteľnosť vyjadruje, že v prípade zlyhania kolkých bánk by došlo k zlyhaniu danej banky a nákazlivosť vyjadruje, koľko bánk by zlyhalo v prípade zlyhania danej banky¹².

K zlyhaniu danej banky môže dôjsť z dôvodu „idiosynkratického“ šoku alebo z dôvodu šoku, ktorý vplyva na celý bankový sektor. V prvom prípade sa teda sleduje, nakoľko je závažné zlyhanie danej banky v „normálnych“ časoch pre bankový sektor cez priame vystavenie. V tomto prípade je možné konštatovať pomerne malý význam domáceho medzibankového trhu, resp. dobrú kapitálovú vybavenosť bankového sektora. Za sledované osemnásťmesačné obdobie by došlo k zlyhaniu danej banky z dôvodu zlyhania inej banky iba v dvoch mesiacoch (február a marec 2012), keď vo februári by zlyhanie dvoch bánk spôsobilo zlyhanie ďalších dvoch bánk a v marci by zlyhanie dvoch bánk spôsobilo zlyhanie jednej banky. K ďalším zlyhaniam by ale ani v týchto mesiacoch nedošlo. To znamená, že aj keď na začiatku roka 2012 existovalo mierne riziko šírenia nákazy, toto riziko pri idiosynkratickom šoku nie je v domácom bankovom sektore aktuálne prítomné.

Graf B Sieťový graf domáceho finančného sektora k 30. 6. 2013



Zdroj: NBS.

Poznámky: Veľkosť bubliny vyjadruje relatívny počet prepojení s ostatnými spoločnosťami.

Hrúbka hrany vyjadruje relatívnu výšku objemu vystavenia.

Jednotlivými farbami sú rozlíšené identifikované „clustre“ k 30. 6. 2013.

Význam priameho prepojenia cez medzibankový trh v prípade plošného šoku na bankový sektor je možné sledovať napr. pomocou stresového testovania (podrobnejší popis stresového testovania finančného sektora uvádza box 2). Pozitívne je, že ani v prípade oslabenej finančnej pozície bánk z dôvodu dopadu jednotlivých scenárov by sa nezvýšila výrazne zraniteľnosť alebo nákazlivosť jednotlivých bánk¹³. Vo všetkých troch scenároch sa ukazuje, že v prípade dodatočného zlyhania jednej banky by došlo k zlyhaniu inej banky. Ďalším pozitívnym výsledkom je, že ani v dôsledku zlyhania vybraných bánk v prípade scenára „Kríza štátov“ by už k ďalším zlyhaniam nedošlo z dôvodu priameho vystavenia.

V prípade, že sa berie do úvahy celý finančný sektor a nie len banky, je možné takisto aplikovať niektoré indikátory sieťovej analýzy¹⁴. Keďže nie všetky subjekty majú povinnosť držať kapitál, nie je možné hovoriť o zraniteľnosti a nákazlivosti v klasickom zmysle. Napriek tomu je dôležité vedieť, ktoré spoločnosti sú dôležitejšie, resp. hrajú centrálnu rolu z pohľadu vzájomného vystavenia. Z toho dôvodu je možné vypočítať centralitu aj pre celý finančný

¹² Pri výpočte týchto indikátorov sa predpokladalo, že strata zo zlyhania bude predstavovať 100 % objemu, pričom vystavenia vo forme hypotekárnych záložných listov do výpočtov neboli zahrnuté.

¹³ Predpokladá sa, že objem vystavenia medzi bankami na konci stresového obdobia bude rovnaký ako k 30. 6. 2013.

¹⁴ Keďže údaje za poisťovne sú dostupné štvrťročne, všetky výpočty sa robili na štvrťročnej báze za rok 2012 a za prvý polrok 2013.

sektor. Medzi spoločnosťami, voči ktorým majú najväčšie vystavenie ostatné spoločnosti, či už z hľadiska počtu alebo objemu, patria najmä banky alebo vybrané fondy. Na druhej strane, spoločnosti, ktoré majú najväčšie vystavenie voči ostatným spoločnostiam, sú tvorené predovšetkým poisťovňami a vybranými bankami. Pomerne výraznejšie vystavenie voči sektoru z hľadiska objemu má ešte jedna doplnková dôchodková spoločnosť.

Zaujímavou otázkou ešte je, či je možné rozdeliť jednotlivé spoločnosti na skupiny (tzv. clustre), to znamená identifikovať vybrané skupiny spoločností, ktoré sú na seba výraznejšie naviazané. Takáto informácia môže pomôcť

v prípade, že sa vyskytne problém s danou spoločnosťou, nakoľko je možné vymedziť užší okruh finančných spoločností, ktorých sa môže tento problém priamo dotýkať. Na druhej strane, takéto rozdelenie môže pomôcť aj pri analýze podrobnejšej štruktúry finančného systému. Na analýzu sa použila tzv. metóda „Louvain“, ktorá pri hľadaní skupín (clustrov) zohľadňuje najmä celkový objem vzájomného prepojenia medzi jednotlivými spoločnosťami. Napriek tomu, že na výpočet je dostupný pomerne malý počet pozorovaní (6 štvrtrokov) a jednotlivé skupiny sa ukazujú byť menej stabilné, je možné identifikovať niekoľko skupín finančných spoločností, ktoré majú tendenciu tvoriť clustre.

3.4 RIZIKÁ VO FINANČNOM SEKTORE

KVALITA ÚVEROV

Aj keď finančná pozícia podnikového sektora ostáva pod tlakom a situácia na trhu práce sa zatiaľ nezlepšila, klienti bánk zatiaľ dokázali splácať svoje záväzky.

V kontexte vysokých alebo rastúcich podielov zlyhaných úverov vo viacerých štátoch strednej a východnej Európy si slovenský bankový sek-

tor aj naďalej udržiava popredné miesto v kvalite úverov. V ostatných mesiacoch pokračoval sektor domácností v trende stabilného vývoja podielu zlyhaných úverov najmä v dôsledku rastu nových úverov, ktoré kompenzovali mierny nárast objemu zlyhaných úverov. Situácia bola opačná pri úveroch veľkým podnikom, kde podiel zlyhaných úverov narástol práve v dôsledku poklesu celkového objemu úverov, zatiaľ čo objem zlyhaných úverov bol skôr stabilný.

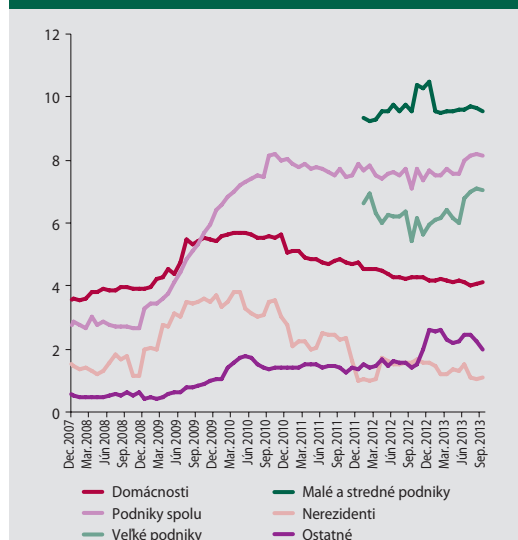
Aktuálny vývoj kvality úverov potvrdzuje, že straty z kreditného rizika nepredstavujú bezprostrednú hrozbu pre bankový sektor ako celok.

INDIKÁTORY MOŽNÉHO NÁRASTU KREDITNÉHO RIZIKA V BUDÚCNOSTI

Budúci vývoj kvality úverového portfólia bánk je možné analyzovať aj pomocou niektorých indikátorov, ktoré poukazujú na možný nárast kreditného rizika v budúcnosti.

Prvým ukazovateľom je medzироčná zmena objemu úverov, ktoré sú v omeškaní viac ako 30, ale menej ako 90 dní. Nárast tohto indikátora môže poukazovať na zvýšenie podielu úverov v omeškaní viac ako 90 dní v budúcnosti, ktoré súvisia so zlyhanými úvermi. Takýto trend bol počas roka 2013 zaznamenaný v retailovom sektore. Objem retailových úverov v omeškaní viac ako 30, ale menej ako 90 dní rástol v predchádzajúcich troch štvrtrokoch medzироčným tempom na úrovni približne 13 %.

Graf 24 Podiel zlyhaných úverov (%)



Zdroj: NBS.

Druhým ukazovateľom, ktorý je dôležitý najmä pre podnikový segment, je podiel úverov, ktorým bola predĺžená splatnosť. Zvýšenie podielu takýchto úverov môže poukazovať na možné problémy so splácaním úverov, ktoré sa banky snažia odsunúť formou predĺženia splatnosti. Z tohto hľadiska je preto pozitívne, že po náraste v rokoch 2010 a 2011 zaznamenal tento indikátor pokles. Jeho hodnota nerástla ani počas prvého polroka 2013. Podiel úverov, ktorým bola v tomto období prvýkrát predĺžená splatnosť a neboli preklasifikované medzi znehodnotené úvery, neprevyšoval 0,4 % z celkového objemu úverov podnikom. Išlo najmä o úvery poskytnuté v niektorých sektoroch priemyslu, ako aj vo veľkoobchode, doprave a v sektore nehnuteľností.

CITLIVOSŤ BÁNK NA POKLES CIEŇ NEHNUTEĽNOSTÍ¹⁵

Priemerné LTV na nové úvery na bývanie za celý bankový sektor sa udržiava na relatívne zdravej úrovni, ale vybrané banky poskytujú veľký podiel úverov s vysokou hodnotou LTV. Priemerná hodnota úverov voči zabezpečeniu (LTV) dosahovala v rokoch 2007 – 2008, čiže v období pred vypuknutím finančnej krízy, až 100 %. Poklesom cien nehnuteľností, ktorý bol charakteristický pre prelom rokov 2008 a 2009, hodnota LTV vzrástla a pre tieto úvery dosahovala v priemere až 120 %. Ak následne došlo k zlyhaniu úverov na bývanie, predaj zaručených

nehnuteľností nedokázal pokryť dlžnú čiastku a banky boli nútené vytvárať opravné položky na nezabezpečenú časť zlyhaných úverov. Úvery poskytnuté v rokoch 2007 – 2008 tak predstavujú zvýšené riziko pre bankový sektor. V roku 2008 a 2009 sa priemerná hodnota LTV výrazne znížila a udržiava sa na stabilnej úrovni približne 70 %. Z hľadiska distribúcie však možno pozorovať, že napriek priaznivej priemernej hodnote je rozloženie úverov v jednotlivých bankách značne heterogénne.

Rôznorodosť medzi bankami možno vidieť aj vo vývoji rozloženia úverov, keď niektorým bankám za posledné tri polroky poklesol podiel úverov s LTV nad 85 %, kým iným naopak vzrástol. Spolu za bankový sektor možno konštatovať mierny pokles podielu týchto úverov.

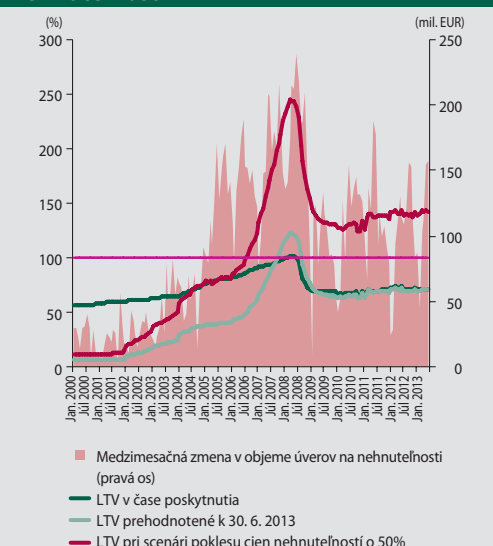
Prípadný pokles cien nehnuteľností nepredstavuje bezprostredné riziko pre solventnosť bánk. Test citlivosti ukázal, že aj v prípade výrazne negatívneho vývoja na trhu nehnuteľností (pokles cien o 50 %) sprevádzaného dramatickým zvýšením podielu zlyhaných úverov (10-ná-

Graf 25 Medziročná zmena objemu úverov poskytnutých fyzickým osobám vrátane živnostníkov v omeškaní (%)



Zdroj: NBS.

Graf 26 Porovnanie priemerného LTV v čase poskytnutia a po poklese cien nehnuteľností



Zdroj: NBS.

Poznámky: Hodnoty na pravej osi reprezentujú priemernú hodnotu LTV na nové úvery poskytnuté v danom mesiaci. Hodnoty LTV prehodnotených k 30. 6. 2013 zahŕňajú zníženie nominálu o priebežné splátky istiny a zmeny v cenách nehnuteľností. Stresová hodnota LTV pri poklese cien nehnuteľností vychádza z hodnoty LTV prehodnotených k 30. 6. 2013. Všetky hodnoty LTV pred rokom 2010 sú odhadnuté.

¹⁵ Metodika výpočtu a ďalšie výsledky boli publikované v článku: Latta, P. – Rychtárik, Š. [2013] Impact of the loan-to-value policy of Slovak banks on losses under scenario of falling real estate prices. Biatec, n. 8, Október 2013, Ročník 21. NBS 2013. ISSN 1335-0900.

sobok) by primeranosť vlastných zdrojov klesla zo 16 % na približne 12 %. Vzhľadom na vysoko extrémny charakter tohto scenára aj pokles o 4 p. b. potvrdzuje vysokú odolnosť bankového sektora. Dôvodom tejto odolnosti je najmä dostatočná kapitálová primeranosť bánk a miera vystavenia bánk voči tomuto riziku (cca 25 % aktív). Oba tieto faktory však nemožno považovať za nemenné. Dynamický rast úverov na bývanie postupne zvyšuje citlivosť bánk na ceny nehnuteľností. Navyše zatiaľ historicky vysoká úroveň najkvalitnejšieho kapitálu v bankách nie je samozrejmosťou. Preto sa očakáva, že riziko plynúce z vysokých hodnôt LTV sa bude prehlbovať.

Pri rovnakom testovaní na individuálnej úrovni by si všetky banky udržali úroveň primeranosti vlastných zdrojov nad regulatórnou hranicou 8 %. Potvrdil sa predpoklad, že banky s počiatkovo väčším podielom úverov s vysokým LTV dosahovali vyšší pokles vlastného kapitálu. Je preto vhodné, aby banky citlivo zvažovali výšku LTV pri poskytovaní nových úverov. Uvedený test citlivosti zároveň poukázal aj na skutočnosť, že straty z portfólia úverov na bývanie nesúvisia iba s výškou LTV, ale aj s kreditnou kvalitou úverového portfólia. Preto je potrebné pripomenúť, že napriek aktuálnej vysokej odolnosti bankového sektora je nevyhnutné, aby boli podmienky poskytovania úverov nastavené obozretné, najmä s ohľadom na hodnotu poskytnutého zabezpečenia a dostatočného vankúša pre prípad zvýšenia úverových splátok alebo poklesu príjmu.

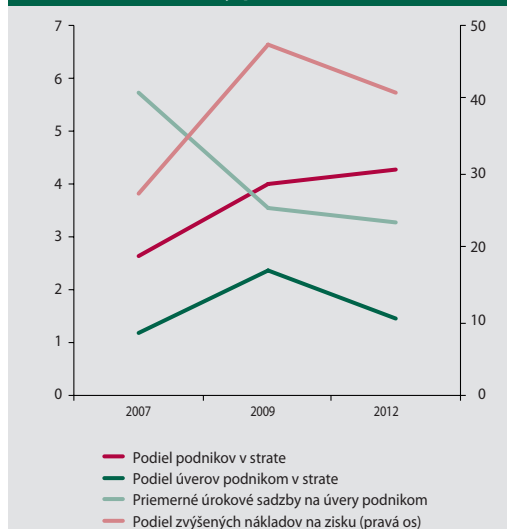
Aj keď politika vysokých LTV sama o sebe neohrozuje stabilitu bankového sektora, v súčinnosti s inými faktormi predstavuje možné riziko. Prípadné negatívne zmeny na trhu nehnuteľností by boli pravdepodobne prepojené s ďalšími ekonomickými nerovnováhami. Celkovo by tak na finančnú stabilitu bánk vplývalo viacero negatívnych faktorov a straty z portfólia úverov na bývanie by boli doplnené o straty z iných portfólií. V tomto kontexte úvery na bývanie s vysokým LTV môžu predstavovať riziko pre stabilitu sektora.

CITLIVOSŤ PODNIKOV NA MOŽNÝ NÁRAST ÚROKOVÝCH SADZIEB

Podnikový sektor je pripravený pokryť náklady z prípadného nárastu úrokových sadzieb, táto kapacita sa však v čase mení.

Väčšina podnikov, ktoré sa financujú prostredníctvom domácich bánk, využíva krátke fixácie na úrokové sadzby. Náklady na splátky úverov sú tak citlivé na aktuálne dianie na finančných trhoch. Toto riziko sa sleduje prostredníctvom testu citlivosti podnikového sektora na prípadný rast úrokových sadzieb o 200 bázičných bodov (b. b.)¹⁶. V troch testovaných obdobiach (2007, 2009 a 2012) boli výsledky značne odlišné. V roku 2007 by mal simulovaný nárast sadzieb na podniky najmenší dopad. V roku 2009 by sa percento podnikov, ktoré by sa kvôli zvýšeným úrokovým sadzbám dostali do straty, zvýšilo o 50 %. Inými slovami, v roku 2009 by podniky aj napriek polovičným priemerným úrokovým sadzbám mali horšiu kapacitu na pokrytie nárastu sadzieb. Súvisí to najmä s makroekonomickým vývojom, keď výkonnosť podnikov poklesla medzi rokmi 2007 a 2009 o viac než 10 %. V roku 2012 by test citlivosti priviedol do straty viac podnikov, avšak s výrazne menším objemom úverov, čo indikuje väčší dopad na menšie podniky. Zároveň sa podiel zvýšených nákladov na splácanie dlhu medzi rokmi 2009 a 2012 znížil a aj keď ešte nedosahuje hodnoty pred finančnej krízy, jeho trend možno považovať za pozitívny.

Graf 27 Dopad zvýšenia úrokovej sadzby o 200 b. b. na úvery podnikom (%)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Do vzorky na test citlivosti boli započítané len podniky s kladným hospodárskym výsledkom. Všetky podiely sú vypočítané po aplikácii testu citlivosti a reprezentujú podiely príslušnej kategórie na celej vzorke.

Priemerné úrokové sadzby sú sadzbami na celé portfólio podnikových úverov v danom období.

¹⁶ Všetky ostatné parametre ostali zachované, test nie je dynamický, nepočíta sa s reakciou podnikov na nové trhové podmienky.

Z pohľadu bankového sektora by v žiadnom zo sledovaných období úvery podnikom v strate nepredstavovali viac než 2,5 % portfólia podnikových úverov. Možno z toho vyvodiť, že nárast úrokových sadzieb o 200 b. b. sám o sebe nepredstavuje pre podnikové portfólio slovenského bankového sektora významné riziko. V prípade súčinnosti s inými činiteľmi však môže toto riziko vzrásť.

TRHOVÉ RIZIKÁ

Počas prvého polroka 2013 vplývali na mieru vystavenia domácich inštitúcií voči trhovým rizikám dva hlavné faktory: legislatívne zmeny v II. pilieri dôchodkového sporenia a pretrvávajúca nízka výnosnosť menej rizikových aktív.

V dôsledku zmien v legislatíve sa výraznou mierou zvýšila rizikovosť, ako aj vzájomná heterogenita vo fondoch DSS. Najvýraznejšou mierou k tomu prispelo zrušenie garancií poskytovaných dôchodkovými správcovskými spoločnosťami pri rizikovejších fondoch, ako aj predĺženie obdobia na hodnotenie výkonnosti fondov. V negarantovaných fondoch v dôsledku uvedených zmien výrazne vzrástla citlivosť voči úrokovému, akciovému aj devízovému riziku. Zároveň výrazne vzrástla odlišnosť medzi rizikovým profilom týchto fondov. Po pomerne dlhom období takmer uniformného konzervatívneho zloženia portfólií vo všetkých typoch fondoch DSS sa tak skutočná investičná stratégia akciových a zmiešaných dôchodkových fondov do veľkej miery zosúladiť so stratégiou vyplývajúcou zo samotného názvu týchto fondov. Trhový podiel rizikovejších fondov však zároveň výrazne klesol, a to v dôsledku povinného presunu úspor do garantovaných fondov pre tých sporiteľov, ktorí sa nevyjadrili inak. Kvôli tomuto výraznému nárastu podielu konzervatívnych fondov zostala celková úroveň rizika v tomto sektore nízka.

Nízka výnosnosť najmenej rizikových aktív zároveň prispela aj k čiastočnému zvýšeniu rizikivosti v niektorých ďalších sektoroch finančného trhu. Takýto nárast rizikivosti investícií bol v uplynulom období charakteristický pre vývoj na globálnych finančných trhoch. Ako však upozornil aj Európsky výbor pre systémové riziká, nadmerné vyhľadávanie výnosov (search for yield) aj za cenu vyššieho rizika môže viesť k zvyšovaniu systémového rizika v prípade opätovného zvýšenia rizikovej averzie investorov¹⁷. Ako

Graf 28 Rozdelenie stavu a novo nakúpených dlhopisov v portfóliách podielových fondov podľa ratingových stupňov (%)



Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámky: Investície do dlhových cenných papierov emitovaných domácimi bankami sú zaradené do skupiny aktív s najvyšším ratingom (AAA / AA / A) bez ohľadu na ich skutočný rating. Ratingové hodnotenie zodpovedá priemernému ratingu od ratingových agentúr Moody's, Standard and Poor's a Fitch k 18. októbru 2013. Zmeny ratingov v čase preto na zobrazené podiely nemajú vplyv.

Preferovaný bol rating emisie pred ratingom emitenta, ak bol dostupný. V prípade dostupných ratingov od viacerých ratingových agentúr súčasne sa do úvahy zobral priemerný rating.

bolo podrobne popísané aj v Analýze slovenského finančného sektora za prvý polrok 2013, na domácom finančnom trhu nebol s vyššie uvedenou výnimkou fondov DSS zaznamenaný výraznejší nárast expozície voči úrokovému, akciovému alebo devízovému trhu. Mierne vzrástla iba citlivosť na úrokové riziko v dôchodkových fondoch III. dôchodkového piliera.

Na druhej strane, v sektore kolektívneho investovania sa nárast rizikivosti z dôvodu snahy o dosiahnutie vyšších výnosov prejavil najmä vo forme investovania do dlhopisov s horšou kreditnou kvalitou. Od konca roka 2013 sa zvýšil najmä podiel dlhopisov, ktorým bol v polovici októbra 2013 priradený rating zodpovedajúci stupňu BBB. Nárast podielu dlhopisov s horším ratingovým hodnotením bolo možné zaznamenať vo väčšom počte podielových fondov. Miera tohto nárastu však bola výrazne heterogénna predovšetkým naprieč správcovskými spoločnosťami, ktoré spravujú jednotlivé fondy.

¹⁷ Zdroj: Tlačová správa z rokovania Generálnej rady Európskeho výboru pre systémové riziká zo dňa 21. marca 2013.

RIZIKO NÍZKÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB

Obdobie nízkych úrokových sadzieb pretrváva, čo je spôsobené pokračujúcim znižovaním výnosnosti investičných portfólií vo finančných inštitúciách aj fondoch. Krátkodobé aj dlhodobé úrokové sadzby ostávajú nízke, aj keď v druhom a treťom štvrtroku 2013 pozorujeme pozvoľný nárast dlhodobých úrokových sadzieb. Pri pretrvávajúcom období nízkych úrokových sadzieb sa postupne zvyšuje podiel investícií s nízkym výnosom, čo vedie k poklesu investičného výnosu naprieč celým spektrom subjektov. Zatiaľ však nepozorujeme plošné výrazné zvýšenie rizikovosti portfólií finančných inštitúcií a fondov v snahe dosiahnuť vyšší výnos, čo možno hodnotiť kladne. Výnimkou sú len niektoré typy podielových fondov, ktoré vo vyššej miere investujú do aktív s nižším stupňom kreditnej kvality, ako je uvedené v časti Trhové riziká.

Najväčšie riziko predstavuje obdobie nízkych úrokových sadzieb pre životné poistenie, kde je potrebné dosahovať investičný výnos vyšší ako garantovaná úroková sadzba v poistných zmluvách. V priemere zatiaľ poistný sektor túto požiadavku splňa, nie však všetky inštitúcie.

Je potrebné, aby finančné inštitúcie neakumulovali riziká vyplývajúce z nízkych úrokových sadzieb a boli pripravené na ich opätovný nárast k normálnym hodnotám. Aj keď pokles úrokových sadzieb priniesol úľavu dlžníkom v podobe zníženia splátok, neprimerane dlhé obdobie nízkych úrokových sadzieb môže priniesť negatívne javy ako vznik cenových bublín a kumulácie kreditného rizika v bankách pri poskytovaní úverov klientom s nižšou schopnosťou splácania. V prípade skokového nárastu úrokových sadzieb môžu byť dopady pre finančné inštitúcie citelné.

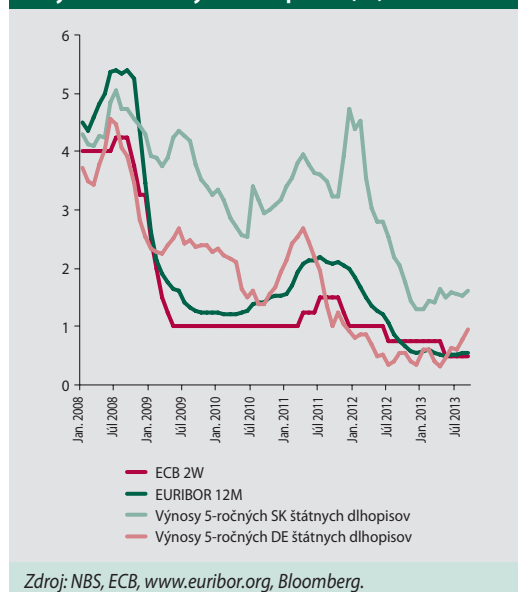
FINANČNÍ SPROSTREDKOVATELIA
Previazanosť viacerých bánk a finančných sprostredkovateľov sa v priebehu roka 2012 a 2013 zvyšovala. Prispela k tomu aj aktuálne platná legislatíva umožňujúca predčasné splácanie úverov na nehnuteľnosti bez poplatkov, napríklad pri refixácii úrokovej sadzby. V niektorých prípadoch úvery získané prostredníctvom sprostredkovateľov tvorili dominantnú časť nových úverov.

FINANČNÍ SPROSTREDKOVATELIA

Prepojenie bankového sektora a finančných sprostredkovateľov môže viesť ku kumulácii niekoľkých rizík. Pre individuálnych klientov môže byť náročné orientovať sa vo finančných produktoch. Z toho dôvodu medzi banky a klientov často vstupujú finanční sprostredkovatelia, ktorí majú zabezpečiť prehľad ponuky a výber najvhodnejšieho riešenia pre klienta. Zároveň sa tým má posilniť konkurencia bánk, pretože skúsený sprostredkovateľ dokáže využívať aj drobné rozdiely medzi nimi. Tento model poskytovania produktov na jednej strane prináša pozitívne javy, ale na druhej strane môže priniesť aj potenciálne riziká.

Prvým možným rizikom je prípadná vysoká previazanosť bánk a finančných sprostredkovateľov pri poskytovaní nových úverov. Takýto model môže banka preferovať najmä v prípadoch, keď nemá dostatočnú pobočkovú sieť. Vysoká závislosť však prináša určité riziká, ktoré súvisia najmä s motiváciou finančných sprostredkovateľov. Ich prvoradým cieľom je úver poskytnúť, pričom len v minimálnej miere sú zaoberaní tým, či klient úver aj bude schopný splatiť. Ide o takzvané rizikové parametre úveru (napr. pomer úveru k zabezpečeniu, pomer príjmov k splátke), ktoré sú bežne nastavované bankou. V prípadoch, keď sa banka stane závislou, snahou sprostredkovateľov môže byť vytvárať tlak na zmierňovanie rizikových para-

Graf 29 Vývoj vybraných úrokových sadzieb a výnosov štátnych dlhopisov (%)



metrov s cieľom robiť úvery dostupnejšími aj za cenu vyššieho rizika.

Ďalšie riziko súvisí so skutočnosťou, že finanční sprostredkovatelia sú platení bankami a nie klientmi. Banky, ktoré by poskytovali výrazne vyššie provízie, by tak mohli zvyšovať tržový podiel napriek napríklad nadpriemerným úrokovými sadzbám na úvery a menej výhodným úverovým štandardom.

V konečnom dôsledku to môže mať negatívny dopad na klientov. Klient nemusí získať prostredníctvom sprostredkovateľa najvýhodnejší úver spomedzi ponuky bánk, ale úver od banky, ktorá platí sprostredkovateľovi najvyššiu províziu.

KONKURENCIA V POISTENÍ ÁUT¹⁸

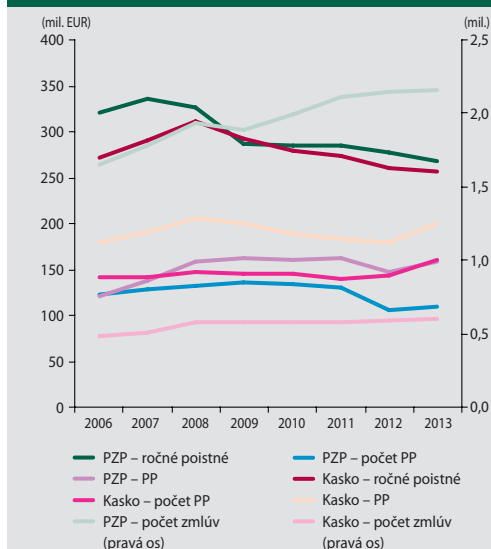
V dôsledku konkurencie v poistení áut klesá technické poistné, kým počet zmlúv rastie.

V poslednom období sme na Slovensku svedkami intenzívnej konkurencie na trhu poistenia áut. Situáciu charakterizuje najmä kontinuálny pokles technického poistného pri neustálom raste počtu poistných zmlúv, ktorý v PZP¹⁹ pozorujeme od roku 2005 a v havarijnom poistení (ďalej aj „Kasko“) od roku 2008. Situácia odzrkadľuje najmä vývoj v tuzemských poisťovniach, keďže podiel pobočiek zahraničných poisťovní na technickom poistnom je nižší ako 4,5 % v PZP aj havarijnom poistení²⁰.

Z pohľadu klientov sa konkurencia prejavila pozitívne na cene poistného. Priemerné poistné pokleslo v PZP zo 194 € v roku 2006 na 124 € v roku 2013 a v havarijnom poistení z 564 na 425 € v rovnakom období. Priemerné poistné klesalo plošne vo všetkých poisťovniach. Kým v rokoch 2007 a 2008 viedla konkurencia k vysokej fluktuácii poistencov medzi poisťovňami, od roku 2009 môžeme konštatovať, že dochádza k stabilizácii poistných kmeňov, najmä v PZP. V havarijnom poistení však môžeme pozorovať opätovný rast podielu nových zmlúv.

Nižšie zaslúžené poistné viedlo k nárastu nákladovosti a v havarijnom poistení aj k výraznému rastu škodovosti. Nižšie ceny poistenia vyústili aj do poklesu zaslúženého poistného v poistnom sektore, čo sa odzrkadlilo aj na ukazovateľoch škodovosti a nákladovosti. Napriek relatívne stabilným prevádzkovým nákladom nákladovosť pozvoľne rastie

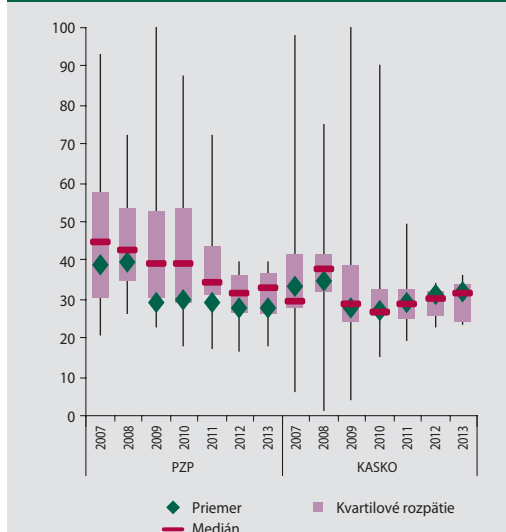
Graf 30 Vývoj v poistení áut



Zdroj: NBS.
Poznámka: PP – poistné plnenia.

v PZP aj havarijnom poistení. Kým v PZP sa zatiaľ darí udržať škodovosť na dostatočne nízkej úrovni, v havarijnom poistení škodovosť v posledných rokoch rastie a kombinovaný ukazovateľ presiahol 100 % v roku 2012 a aj v prvom polroku 2013. Pokračovanie tejto situácie je neudržateľné, nakoľko havarijné poistenie vytvára stratu.

Graf 31 Rozdelenie podielu nových zmlúv na celkovom počte zmlúv



Zdroj: NBS.

¹⁸ Všetky stavové údaje sú ku koncu príslušného roka a k 30. 6. 2013. Všetky tokové údaje sú za príslušný kalendárny rok a za rok 2013 sú anualizované z údajov za prvý polrok 2013.

¹⁹ Povinné zmluvné poistenie zodpovednosti za škodu spôsobenú prevádzkou motorového vozidla.

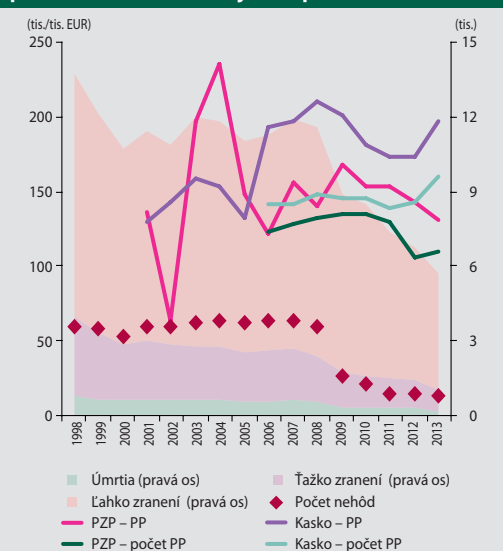
²⁰ V PZP vzrástol podiel pobočiek zahraničných poisťovní z 1,5 % v roku 2009 na 4,5 % v roku 2012, kým v havarijnom poistení tento podiel klesol zo 4,3 % v roku 2009 na 3,1 % v roku 2012.

Otázky vyvoláva aj výrazne odlišný vývoj v PZP a havarijnom poistení. Tento vývoj je zároveň ťažké odôvodniť vývojom nehodovosti. Od roku 2009 pozorujeme významný pokles nehodovosti na cestách v SR, najmä úmrtí a zranení. Spolu s poklesom nehodovosti po roku 2009 môžeme pozorovať pokles poistných plnení v havarijnom poistení, ale nie v PZP. Následne však výrazne poklesol objem aj počet poistných plnení v PZP v roku 2012 a 2013 sprevádzaný

výrazným rastom poistných plnení v havarijnom poistení.

Frekvencia poistných plnení²¹ sa od roku 2007 pohybovala v PZP okolo úrovne 7 %, no v roku 2012 a 2013 klesla až pod 5 %. V havarijnom poistení sa frekvencia poistných plnení vyvíjala stabilne v pásme 23 – 28 % počas celého obdobia. V roku 2012 a 2013 zároveň vzrástla aj priemerná výška poistných plnení v poistení áut.

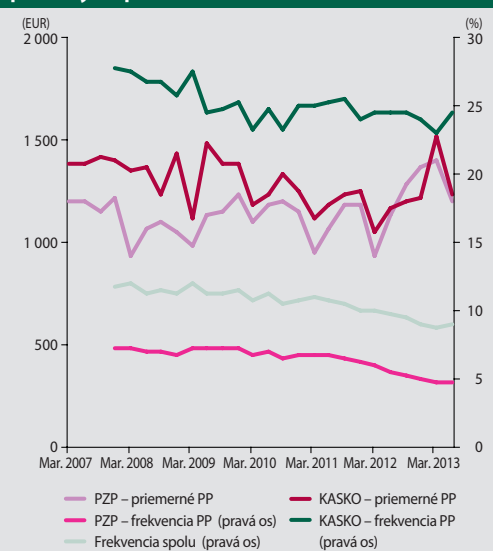
Graf 32 Vývoj nehodovosti a poistných plnení v PZP a havarijnom poistení



Zdroj: MV SR, NBS.

Poznámky: Počet nehôd v roku 2009 poklesol z dôvodu zavedenia škodovej udalosti, ktoré nie sú v štatistike MV SR zahrnuté. PP – poistné plnenia.

Graf 33 Frekvencia a priemerná výška poistných plnení



Zdroj: NBS.

Poznámky: PP – poistné plnenia.

Priemerné PP – priemerná výška poistného plnenia v eurách na jedno poistné plnenie.

Box 4

ŠTRUKTURÁLNE ZMENY V OBCHODNEJ STRATÉGIÍ A ZISKOVOSTI SKUPINY VYBRANÝCH BÁNK PO ROKU 2008

Kým do konca roka 2007 bolo možné pozorovať do veľkej miery podobné trendy vo vývoji ziskovosti bánk pôsobiach na Slovensku, po prepade domácej ekonomiky v roku 2008 je možné badať značné rozdiely v jednotlivých inštitúciách. Kým sektor ako celok bol schopný po prepade zisku v roku 2008 ho opätovne navyšovať (výnimku tvorí rok 2012 z dôvodu zavedenia bankového odvodu), vybraná skupina stredne veľkých bánk od roku 2008 vykazuje neustále stratu²². Nasledujúca

časť je preto venovaná analýze konkurencie medzi vybranými stredne veľkými bankami a zvyškom sektora a jej vplyvu na ziskovosť týchto bánk. Aj keď konkurencia pretrvávala aj medzi jednotlivými bankami vo zvyšku sektora, vyhodnotenie a popis konkurencie medzi individuálnymi bankami nie je predmetom tejto správy.

Pri pohľade na vývoj jednotlivých položiek ziskovosti je možné povedať, že tento rozdiel

²¹ Podiel počtu poistných plnení a celkového počtu zmlúv.

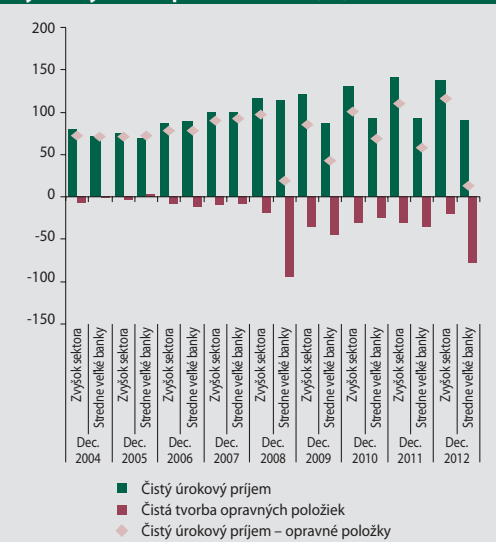
²² Kým vybrané banky v tejto skupine boli schopné generovať v niektorých rokoch zisk, veľkosť zisku ďaleko zaostávala za hodnotami dosiahnutými pred rokom 2008 a skupina ako celok vykazuje od roku 2008 stratu.

je najmä dôsledkom odlišného vývoja čistých úrokových príjmov a opravných položiek. Kým čisté úrokové príjmy v sektore ako celku aj po roku 2008 pokračovali v raste a ich pokles bolo možné zaznamenať až od roku 2010, v skupine stredne veľkých bánk hlboko zaostávajú za hodnotami dosiahnutými v rokoch 2007 až 2008. Na druhej strane, na rozdiel od ostatných bánk, v prípade stredne veľkých bánk nie je možné pozorovať postupný pokles nákladov na opravné položky.

Tento vývoj je pravdepodobne dôsledkom viacerých faktorov. Kým vo vývoji na strane opravných položiek sa po prepade slovenskej ekonomiky v roku 2008 prejavuje v jednotlivých bankách do veľkej miery rizikovosť portfólia, resp. investícií do roku 2008, na strane čistých úrokových príjmov je možné identifikovať aj zmenu v správaní jednotlivých bánk po tomto roku.

V prípade úverov poskytnutých nefinančným spoločnostiam je možné identifikovať rozdiely najmä vo vývoji celkového objemu. Kým celkový objem úverov v skupine stredne veľkých bánk od konca roka 2008 neustále klesá,

Graf B Porovnanie vývoja čistých úrokových príjmov a tvorby opravných položiek vo vybraných skupinách bánk (%)

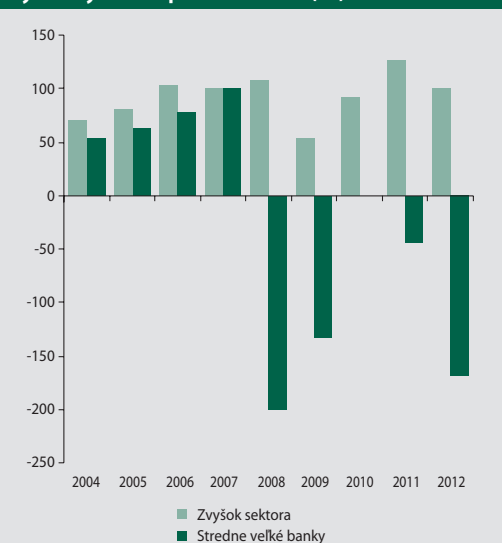


Zdroj: NBS.

Poznámky: V grafe je uvedený vývoj čistých úrokových príjmov, vývoj nákladov na tvorbu opravných položiek a ich rozdielu. Údaje sú normované na čisté úrokové príjmy v roku 2007 za každú skupinu individuálne, t. j. čisté úrokové príjmy za rok 2007 v skupine stredne veľkých bánk aj vo zvyšku sektora sú rovné 100 %.

Čistá tvorba opravných položiek zahŕňa čistú tvorbu opravných položiek a rezerv, čistý príjem z odpisovania a z postúpenia pohľadávok.

Graf A Porovnanie vývoja ziskovosti vo vybraných skupinách bánk (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje za obe skupiny sú normované na zisk dosiahnutý v roku 2007, t. j. zisk dosiahnutý v roku 2007 sa v oboch skupinách rovná 100 %.

v prípade ostatných bánk bolo možné, najmä v druhej polovici roka 2011, pozorovať pozitívny vývoj.

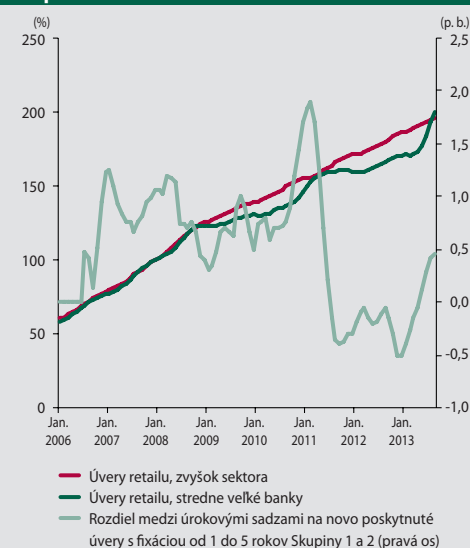
V prípade retailových úverov, je možné identifikovať rozdielny vývoj tak v objeme úverov, ako aj v úrokovej politike. Kým do roku 2008 bol trend vývoja celkového objemu úverov v sektore bánk podobný, po tomto roku bol celkový rast úverov v skupine stredne veľkých bánk takmer počas celej doby nižší ako v ostatných bankách. Rozdiel v trende nastal napriek tomu, že identifikovaná skupina stredne veľkých bánk v podstate permanentne ponúkala aj po roku 2008 úvery tak s fixáciou do jedného roka, ako aj s fixáciou od jedného do piatich rokov za nižšie úrokové sadzby ako zvyšok sektora.

Ukazuje sa, že kým do roku 2008 stredne veľké banky úrokovou politikou vedeli kompenzovať svoje nevýhody vyplývajúce z veľkosti (napr. menšia pobočková sieť), táto politika v nezm-

nenej podobe už nebola postačujúca po prepade ekonomického rastu. Pravdepodobne aj z tohto dôvodu, teda kvôli snahe o zvýšenie trhového podielu na trhu úverov na bývanie, je možné identifikovať v druhom polroku 2010 a v prvom polroku 2011 agresívnejšiu úrokovú politiku týchto bánk, najmä v prípade úverov s fixáciou od 1 do 5 rokov. Pokles úrokových sadzieb viedol k nárastu rozdielu medzi úrokovými sadzbami ponúkanými skupinou stredne veľkých bánk a zvyškom sektora.

Rozdielny vývoj úrokových sadzieb spolu s masívnou reklamnou kampaňou na tieto produkty následne viedol k výraznému nárastu objemu novo poskytnutých úverov v prípade skupiny stredne veľkých bánk na úkor ostatných bánk. Tento nárast bol taký výrazný, že sa následne prejavil aj na zmene trhového podielu celkového objemu úverov týchto bánk. Po tomto období nastal znova nárast úrokových sadzieb na tieto úvery ponúkané stredne veľkými bankami. Ich úroveň bola dokonca porovnateľná so sadzbami ponúkanými ostatnými bankami. V tomto prípade je ťažko rozlíšiť, do akej mie-

Graf C Vývoj celkového objemu retailových úverov vo vybraných skupinách bánk

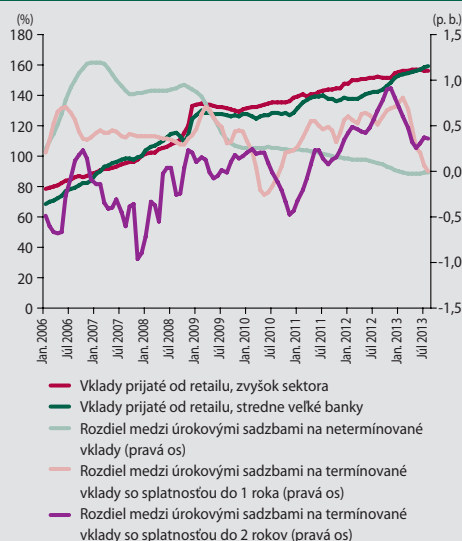


Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje za obe skupiny sú normované na objem vykazovaný ku koncu roka 2007, t. j. hodnota za celkový objem úverov za obe skupiny je k 31.12.2007 100 %.

Na grafe je znázornený trojmesačný priemer rozdielu medzi úrokovými sadzbami.

Graf D Vývoj celkového objemu vkladov prijatých od retailu v jednotlivých skupinách bánk



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje za obe skupiny sú normované na objem vykazovaný ku koncu roka 2007, t. j. hodnota za celkový objem vkladov za obe skupiny je k 31.12.2007 100 %.

Na grafe je znázornený šesťmesačný priemer rozdielu medzi úrokovými sadzbami.

ry je to spôsobené návratom skupiny stredne veľkých bánk k štandardnej úrokovej politike a do akej miery reakciou ostatných bánk, ktoré takisto začali znižovať úrokové sadzby a viac sa orientovať na úvery s dlhšou fixáciou. Tento vývoj sa prejavil aj na opätovnom poklese trhových podielov.

K opätovnému nárastu trhového podielu (z dôvodu nárastu objemu novo poskytnutých úverov) skupiny stredne veľkých bánk dochádza od druhého štvrtroka 2013. Podobne ako v rokoch 2010 a 2011 je možné pozorovať zníženie úrokových sadzieb. Zatiaľ však môžeme hovoriť iba o trende znižovania sadzieb a zvyšujúceho sa rozdielu týchto sadzieb medzi skupinou stredne veľkých bánk a zvyšku sektora, nakoľko rozdiely medzi úrokovými sadzbami ďaleko zaostávajú za hodnotami dosiahnutými v rokoch 2010 a 2011. Tento krok môže byť čiastočne ovplyvnený aj zmenenou vlastníckou štruktúrou vybraných stredne veľkých bánk. Z pohľadu finančnej stability je dôležité, do akej miery bude tento trend pretrvávať a aký bude celkový efekt na úrokové príjmy



skupiny stredne veľkých bánk v porovnaní so zvyškom sektora. Okrem toho, dôležité bude aj to, aby si tieto banky ustrážili kreditnú kvalitu klientov, ktorí sa klasifikujú na tieto úvery z dôvodu ponúkaných nízkych úverových splátok, keďže tieto úvery budú potenciálnym zdrojom strát pre banky v prípade nárastu úrokových sadzieb, a tým aj úverových splátok.

Rozdielny vývoj je možné pozorovať aj v prípade úrokových nákladov. Kým v sektore je možné pozorovať postupný nárast do roku 2008 a následný pokles, celkový nárast bol oveľa výraznejší v prípade skupiny stredne veľkých bánk, pričom následný pokles nastal vo väčšej miere v ostatných bankách.

Nárast úrokových nákladov v roku 2008 v skupine stredne veľkých bánk bol do veľkej miery spojený s očakávaným rastom vkladov z dôvodu zavedenia eura. Snahu tejto skupiny bánk o získavanie klientov je možné posúdiť aj z toho, že úrokové sadzby na netermínované vklady, ako aj na termínované vklady so splatnosťou do 1 roka, výrazne prevyšovali sadzby ponúkané ostatnými bankami. Na druhej strane, v prípade netermínovaných vkladov je možné pozorovať v prípade skupiny stredne veľkých bánk výraznejšiu transmisiu menovopolitických rozhodnutí ako v prípade zvyšku

sektora, čo takisto vplýva na rozdielny vývoj úrokových nákladov.

Podobne ako v prípade úverov, aj v prípade vkladov je možné pozorovať mierne nižší trend rastu celkového objemu v skupine stredne veľkých bánk po roku 2008. Zrejme aj z tohto dôvodu a v snahe o získavanie väčšieho trhového podielu je možné pozorovať mierne zvýšenie úrokových sadzieb na termínované vklady so splatnosťou do 1 roka a do 2 rokov v tejto skupine v porovnaní so zvyškom sektora. Toto zvýšenie sa prejavilo na zvýšenom objeme novo prijatých vkladov a následne aj na zvýšenom objeme celkového objemu. Na druhej strane, na konci sledovaného obdobia je možné pozorovať pokles rozdielu medzi úrokovými sadzbami ponúkanými na vklady medzi dvoma skupinami bánk, ako aj zníženie objemu novoprijatých vkladov so splatnosťou do 1 roka a do 2 rokov v skupine stredne veľkých bánk.

Z pohľadu finančnej stability bude dôležité, do akej miery oslabí nižší úrokový výnos schopnosť skupiny stredne veľkých bánk vzdorovať možnému nepriaznivému ekonomickému vývoju. Podobne je otáznne, akým spôsobom budú tieto banky kompenzovať či už nižší úrokový výnos, alebo vyššie úrokové náklady.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 4

REGULATÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE

4 REGULÁTÓRNE A LEGISLATÍVNE PROSTREDIE

JEDNOTNÝ MECHANIZMUS DOHLADU

Implementácii jednotného mechanizmu dohľadu bude predchádzať komplexné hodnotenie bánk. Dňa 29. októbra 2013 bolo v Úradnom vestníku EÚ zverejnené nariadenie o jednotnom mechanizme dohľadu, ktoré predstavuje implementáciu prvého piliera bankovej únie. V súlade s týmto nariadením vykoná ECB spolu s národnými orgánmi dohľadu komplexné hodnotenie kvality bankových bilancií a rizikových profilov bánk, ktoré bude ukončené skôr, ako ECB prevezme výkon dohľadu (4. november 2014). Cieľom je predovšetkým zvýšiť transparentnosť a uskutočniť prípadné nápravné opatrenia, čo by malo posilniť dôveryhodnosť bankového sektora. Toto hodnotenie bude pozostávať z troch častí, ktorými sú hodnotenie rizík, preskúmanie kvality aktív (k 31. decembru 2013) a záťažový test. Z hľadiska domáceho bankového sektora sa toto hodnotenie bude týkať troch najväčších bánk. Na základe výsledkov hodnotenia budú v prípade potreby prijaté nápravné opatrenia (napr. formou rekapitalizácie, obmedzenia rozdeľovania zisku alebo odčlenenia a predaja časti aktív), pričom preferované bude využitie súkromných kapitálových zdrojov.

KRÍZOVÝ MANAŽMENT

V júni 2012 a v júli 2013 boli zverejnené dva dôležité dokumenty týkajúce sa zmien v oblasti riešenia prípadných krízových situácií v bankovom sektore: návrh smernice pre ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk (BRRD)²³ a návrh nariadenia o jednotnom mechanizme riešenia krízových situácií (nariadenie o SRM)²⁴. Tieto zmeny by mali byť účinné od začiatku roka 2015. Hlavným cieľom týchto zmien je minimalizácia dopadov bankových kríz pre spoločnosť ako celok vrátane daňovníkov a zníženie miery morálneho hazardu, ktorý bol v minulosti vytvorený implicitnými garanciami záchrany problémových bánk zo strany štátov. Dôležitým aspektom je, že záchranné mechanizmy by sa nemali sústrediť na individuálne banky, ale na zabezpečenie finančnej stability jednotného trhu ako celku. Najdôležitejším obsahom týchto zmien je zavedenie možnosti odpísania dlhu, resp. jeho konverzie na kapitálové nástroje (tzv. bail-in) a vytvorenie druhého piliera bankovej únie za-

loženého na jednotnom mechanizme riešenia krízových situácií.

Možnosť odpísania dlhu znamená, že na záchrane banky v krízovej situácii by sa mali väčšou mierou podieľať jej veritelia, voči ktorým má banka tzv. nechránené záväzky. V podmienkach SR ide najmä o tých klientov bánk, ktorí majú v banke vklady, na ktoré sa nevzťahuje mechanizmus ochrany vkladov, ako aj o investorov do nezabezpečených dlhopisov emitovaných bankami (t. j. dlhopisov okrem hypotekárnych záložných listov). Od bánk sa zároveň bude požadovať, aby časť svojich pasív držali vo forme takýchto typov záväzkov. Minimálnu výšku tohto podielu určia príslušné orgány tak, aby po prípadnom odpísaní časti dlhu, resp. jeho konverzii na kapitálové nástroje bola banka schopná ďalej pokračovať vo výkone nevyhnutných činností, a to s dostatočnou úrovňou solventnosti. Pre domáci bankový sektor by požiadavka zabezpečiť dostatočnú výšku tohto typu záväzkov nemala predstavovať významnejší dopad, keďže už v súčasnosti predstavuje ich podiel na bilancii bankového sektora ako celku približne 30 %. Individuálne banky, v ktorých je tento podiel nízky, môžu však byť vystavené zvýšeným nákladom na financovanie sa.

Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií²⁵ NBS vníma ako dôležitú súčasť bankovej únie, prenos kompetencií na európsku úroveň však zatiaľ nie je v dostatočnej miere sprevádzaný prenosom zodpovednosti za tieto rozhodnutia. Tento mechanizmus by mal spočívať predovšetkým na vytvorení Rady pre riešenie krízových situácií ako nového európskeho orgánu, ako aj Jednotného fondu na riešenie krízových situácií. Výraznú mieru rozhodovacej právomoci by však mala niesť Európska komisia, a to napriek tomu, že rozhodnutia v tejto oblasti môžu mať významné dôsledky pre stabilitu bankového sektora v danom členskom štáte, ako aj negatívne dopady na fiškálnu situáciu a na schému ochrany vkladov, ktorá kvôli chýbajúcej implementácii tretieho piliera bankovej únie stále zostáva na národnej úrovni. Vyššie uvedený princíp zosúladenia právomocí a zodpovednosti zároveň nie je rešpektovaný ani v prípade Rady pre

23 Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností a ktorou sa menia a dopĺňajú smernice Rady 77/91/EHS a 82/891/ES, smernice 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES a 2011/35/ES a nariadenie (EÚ) č. 1093/2010.

24 Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa stanovujú jednotné pravidlá a jednotný postup riešenia krízových situácií úverových inštitúcií a určitých investičných spoločností v rámci jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií a jednotného fondu na riešenie krízových situácií bánk a ktorým sa mení nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010.

25 Návrh jednotného mechanizmu pre riešenie krízových situácií, ako aj stanovisko NBS voči tomuto návrhu, je podrobnejšie popísané v článku: Čiličková, J., Dvořáček, V., Pénzeš, P.: Druhý pilier bankovej únie a jeho výzvy, Odborný bankový časopis BIATEC, Ročník XXI, č. 7, Národná banka Slovenska, 2013.



riešenie krízových situácií, kde predovšetkým hostiteľské štáty, vrátane SR, majú pomerne malé rozhodovacie právomoci.

ZMENY V DOPLNKOVOM DÔCHODKOVOM SPorenÍ

Zmeny v zákone prinášajú možnosť výberu DDS pre sporiteľa a sľubujú vyšší konkurenčný boj medzi DDS. Národná rada SR schválila na zasadnutí 13. septembra 2013 novelu zákona o doplnkovom dôchodkovom sporení, ktorá má nadobudnúť účinnosť 1. januára 2014. Novela prináša niekoľko významných zmien. Prvou je samotný výber DDS. Doteraz mohol sporiteľ uzavrieť zmluvu iba s tou DDS, s ktorou

mal uzatvorenú zmluvu jeho zamestnávateľ. Od budúceho roka, ak sa zamestnávateľ rozhodne prispievať na DDS a uzavrie zamestnávateľskú zmluvu s aspoň jednou DDS, tak si zamestnanec bude môcť vybrať ľubovoľnú DDS a zamestnávateľ mu bude povinný prispievať do tejto DDS. Spolu so skrátením obdobia pre bezplatný prestup do inej DDS na 1 rok tak môžeme hovoriť o zvýšení priestoru na konkurenciu medzi DDS. Je však potrebné upozorniť na riziko, aby sa prestupy medzi DDS nestali iba výnosným podnikaním pre finančných sprostredkovateľov s negatívnym efektom pre sporiteľov a samotné DDS.



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

KAPITOLA 5

POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

5 POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

POLITIKA OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI – NOVÝ NÁSTROJ NA UDRŽIAVANIE FINANČNEJ STABILITY²⁶

Finančná kríza priniesla zmeny aj v spôsobe dohľadu nad finančným trhom zo strany zodpovedných orgánov. Jednou z dôležitých zmien je vytvorenie systému obozretného dohľadu na makroúrovni. Základným a strategickým cieľom politiky obozretnosti na makroúrovni je prispievať k udržiavaniu stability finančného systému ako celku. Súčasťou toho je najmä posilňovanie odolnosti finančného systému a znižovanie systémového rizika, a tým zabezpečenie udržateľného príspevku finančného systému k ekonomickému rastu.

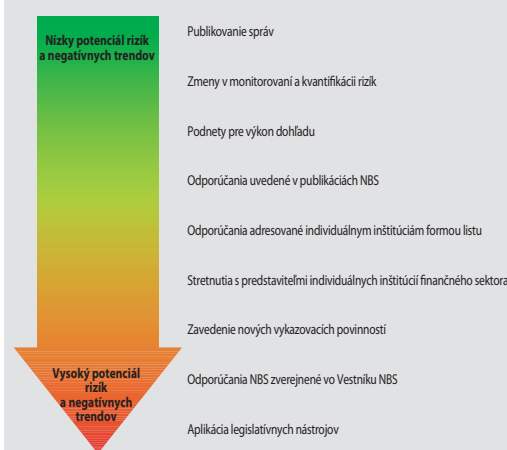
Inštitúciou, ktorá má na Slovensku plnú zodpovednosť za výkon politiky obozretnosti na makroúrovni, je NBS. NBS zároveň zodpovedá za viaceré oblasti, ktoré sú na politiku obozretnosti na makroúrovni úzko naviazané. Ide najmä o dohľad nad individuálnymi inštitúciami finančného trhu, regulačnú oblasť, menovú oblasť, oblasť operácií na finančných trhoch a pod. Najvyšším orgánom rozhodujúcim za výkon politiky obozretnosti na makroúrovni je Banková rada NBS.

V podmienkach NBS nie je dohľad z hľadiska obozretnosti na makroúrovni úplne novou oblasťou. Už od roku 2004 sa v rámci útvaru dohľadu nad finančným trhom analyzujú, monitorujú a vyhodnocujú systémové riziká. Avšak práve povinnosť riziká zmierňovať robí oblasť obozretného dohľadu na makroúrovni samostatnou politikou.

ŠIROKÁ PALETA NÁSTROJOV NA VÝKON POLITIKY

Samotný výkon politiky v sebe zahŕňa pomerne veľa oblastí. Najdôležitejšou súčasťou výkonu politiky je aplikácia legislatívnych nástrojov. Ide o pomerne silnú formu reakcie na existenciu rizík. Výkon politiky však v sebe zahŕňa aj iné nástroje a prístupy. V prvom rade ide o aktívnu komunikáciu voči verejnosti prostredníctvom publikovania správ a analýz. Súčasťou komunikácie môžu byť komentáre, hodnotenia alebo odporúčania pre finančný sektor. Pod výkon politiky môže byť zaradená aj priamu komunikáciu s finančnými inštitúciami s cieľom ovplyvniť ich správanie. Samostatným výkonom politiky sú podnety na

Graf 34 Nástroje politiky obozretnosti na makroúrovni



Zdroj: NBS.

výkon dohľadov na mieste alebo na diaľku, ktoré majú reagovať na zistené skutočnosti, prípadne podnety na zmeny v regulácii. Internou reakciou môžu tiež byť zmeny v modeloch na kvantifikáciu rizík. Ako reakciu na určité trendy alebo riziká môže NBS pristúpiť aj k zavedeniu nových vykazovacích povinností pre finančné inštitúcie.

ZDIELANÉ KOMPETENCIE V RÁMCI JEDNOTNÉHO MECHANIZMU DOHĽADU ECB

Výkon politiky obozretnosti na makroúrovni v rámci jednotného mechanizmu dohľadu bude zdieľaný medzi národné orgány a ECB. Národné orgány majú právomoc vykonávať politiku v plnej miere, tak ako je definovaná v legislatíve EÚ. ECB môže iba sprísňovať požiadavky nad rámec rozhodnutí národných orgánov, ale nemôže rušiť alebo zmierňovať tieto požiadavky.

APLIKÁCIA NAJVÝZNAMNEJŠÍCH LEGISLATÍVNYCH NÁSTROJOV V OBLASTI POLITIKY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Veľká časť nástrojov využívaných v rámci politiky obozretnosti na makroúrovni je súčasťou už existujúcich požiadaviek obozretného podnikania na finančné inštitúcie. Ide najmä o požiadav-

²⁶ Rámec politiky upravujú odporúčania ESRB: Odporúčanie ESRB z 22. decembra 2011 o mandáte politiky obozretnosti na makroúrovni vnútroštátnych orgánov a odporúčanie ESRB zo 4. apríla 2013 o predbežných cieľoch a nástrojoch politiky obozretnosti na makroúrovni.

ky týkajúce sa primeranosti vlastných zdrojov, rizikových váh, majetkovej angažovanosti a likvidity. Okrem toho však vstupujú do platnosti aj viaceré nové nástroje, a to predovšetkým vo forme požiadaviek na tzv. kapitálové vankúše. Regulácia prichádza so štyrmi novými kapitálovými vankúšmi:

- Proticyklický kapitálový vankúš
- Vankúš na systémovo významné inštitúcie
- Vankúš na systémové riziká
- Vankúš na zachovanie kapitálu

Kapitálové vankúše sú tvorené najkvalitnejším typom vlastných zdrojov (vlastný Tier 1 kapitál) a sú držané nad rámec základnej požiadavky na vlastné zdroje, ako aj interného kapitálu v zmysle systému hodnotenia primeranosti vnútorného kapitálu bánk v rámci Piliera II. Výška týchto vankúšov, stanovená v rámci procesu implementácie politiky obozretnosti na makroúrovni, je pre banky záväzná. V prípade strát počas nepriaznivého obdobia však banky túto požiadavku nemusia plniť v plnej výške. V takom prípade sa však uplatňujú opatrenia určené na zaistenie toho, aby banka včas obnovila úroveň svojich vlastných zdrojov. Najdôležitejším z týchto opatrení sú obmedzenia týkajúce sa rozdelenia ziskov, ako aj výplat pohyblivej odmeny. Druhým opatrením je požiadavka, aby banka vypracovala plán na zachovanie kapitálu podliehajúci schváleniu NBS.

PROTICYKLICKÝ KAPITÁLOVÝ VANKÚŠ

CIELE A CHARAKTER VANKÚŠA

Proticyklický kapitálový vankúš je jedným zo základných nástrojov politiky obozretnosti na makroúrovni. Jeho cieľom je vytvorenie kapitálového vankúša v čase ekonomického rastu, dostatočného pre absorbovanie strát v čase stresu. Vo všeobecnosti sa proticyklický kapitálový vankúš bude tvoriť v prípade, že agregovaný rast úverov bude spojený s nárastom systémového rizika. Analogicky, povinnosť udržiavať vankúš je spojená s umorovaním strát, ktoré v čase krízy vznikajú v dôsledku predchádzajúceho nadmerného rastu úverov.

ROZHODNUTIE O URČENÍ MIERY PROTICYKLICKÉHO KAPITÁLOVÉHO VANKÚŠA

Podľa Bazilejského výboru pre bankový dohľad (BCBS) je rozhodnutie tvoriť proticyklický ka-

pitálový vankúš postavené na podiele úverov k HDP: vankúš sa spravidla tvorí, ak sa ukazovateľ podielu úverov na HDP odchyľuje od svojho dlhodobého trendu. Keďže táto metodika nie je vhodná pre všetky typy ekonomík, smernica CRD IV umožňuje členským štátom použiť aj iné premenné. Kvantitatívna analýza ukazovateľa podielu úverov na HDP a iných premenných má slúžiť ako východisko pri tvorbe rozhodnutia, ale nemá viesť k automatizácii rozhodnutí. Rozhodnutie teda musí zohľadniť vopred definované premenné, ale je ponechaná určitá flexibilita umožňujúca reagovať na prípadné nové fenomény.

Rozhodnutie bude prijímané každý štvrtrok a nadobudne platnosť najneskôr o 12 mesiacov od dátumu zverejnenia. Spolu s rozhodnutím o miere proticyklického kapitálového vankúša zverejní Národná banka Slovenska aj výpočty a odôvodnenia v súlade s platnou legislatívou.

ZÁKLADNÉ UKAZOVATELE PRI URČENÍ MIERY PROTICYKLICKÉHO KAPITÁLOVÉHO VANKÚŠA NA SLOVENSKU

Rozhodnutie o výške proticyklického kapitálového vankúša zohľadňuje (okrem pomeru úverov k HDP a jeho odchýlky od dlhodobého trendu) aj iné vopred definované premenné lepšie popisujúce finančný cyklus na Slovensku. Pre tieto účely boli definované základné kategórie ukazovateľov:

- Hrubý domáci produkt
- Rast úverov
- Zlyhané úvery
- Dlhová služba

Vo všeobecnosti je ekonomická interpretácia nasledovná: Prvé dva ukazovatele rozkladajú pôvodný bazilejský koncept na čitateľa (úvery) a menovateľa (HDP), aby boli odchýlky finančného cyklu od ekonomického cyklu jasnejšie interpretovateľné. Kreditné riziko vypovedá o prenose ekonomického cyklu do bánk. Príkladom je zvýšenie zlyhaných úverov, ktoré môže byť indikáciou zníženia miery proticyklického kapitálového vankúša v zmysle jeho cieľa: absorbovať straty v zlých časoch. Na druhej strane, zvýšená dlhová služba naznačuje potenciálny nárast neočakávaných strát. Na tomto mieste je potrebné zdôrazniť, že žiaden z ukazovateľov nie je možné interpretovať samostatne, ale vždy len v kontexte ostatných troch.

Okrem základných kategórií, ktoré priamo súvisia s problematikou finančného a ekonomického cyklu, budú pri rozhodnutiach o výške proticyklického kapitálového vankúša aktívne využívané aj ďalšie doplňujúce ukazovatele, predovšetkým:

- Ceny nehnuteľností
- Index dostupnosti bývania
- Podiel úveru na hodnote zabezpečenia
- Zamestnanosť
- Indikátory dôvery
- Úverové štandardy
- Výsledky stresového testovania

Ceny nehnuteľností sú spravidla veľmi relevantným indikátorom ekonomického cyklu a v krajinách, ktoré nemajú iný zdroj cien aktív (ako je aj Slovensko) môžu mať pri rozhodovaní o miere proticyklického kapitálového vankúša veľmi vysokú váhu. S tým súvisí aj index dostupnosti bývania, indikujúci nerovnováhu medzi cenami nehnuteľností a príjmami domácností, často priamo spojený s podielom úveru na hodnote zabezpečenia. Zamestnanosť a ukazovatele dôvery dávajú doplňujúcu informáciu o stave ekonomického cyklu. Podobne, výsledky stresového testovania môžu pomôcť presnejšie určiť mieru proticyklického kapitálového vankúša, ako aj predísť jej predčasnému zníženiu.

Vývoj väčšiny sledovaných ukazovateľov potvrdzuje, že finančný cyklus na Slovensku odráža komplikovanú makroekonomickú situáciu. K septembru 2013 nebola identifikovaná kombinácia nadmerného rastu úverov a zvýšeného systémového rizika, a preto predpokladáme, že s implementáciou smernice CRD IV bude miera proticyklického kapitálového vankúša určená na 0 %.

VANKÚŠ NA SYSTÉMOVÝ VÝZNAMNÉ INŠTITÚCIE

V rámci smernice CRD IV/ nariadenia CRR je možnosť pre authority politiky obozretnosti na makroúrovni žiadať od systémovo významných inštitúcií držbu dodatočného kapitálového vankúša. Regulácia rozlišuje medzi systémovo významnými bankami na globálnej úrovni (global systemically important institutions, G-SII) a na úrovni daného členského štátu (other systemically important institutions, O-SII). G-SII sú inštitúcie,

ktoré z dôvodu svojej veľkosti, prepojenosti s finančným systémom, komplexnosti a iných vlastností predstavujú potenciálne riziko pre finančný systém a pre reálnu ekonomiku. O-SII sú inštitúcie, ktoré sú významné z pohľadu ekonomiky daného členského štátu.

Nakoľko žiadna zo slovenských bánk alebo dcérskych spoločností nie je dostatočne veľká na to, aby bola identifikovaná ako G-SII, pre Národnú banku Slovenska vyplýva povinnosť identifikácie O-SII a možnosť určenia dodatočného kapitálového vankúša pre tieto inštitúcie.

Na identifikáciu O-SII zatiaľ neboli stanovené konkrétne kritériá. Do 1. januára 2015 by mala vypracovať EBA, po konzultácii s ESRB, usmerenia týkajúce sa kritérií na určenie O-SII.

V prípade Slovenska vypracovala NBS návrh metodiky na základe metodiky BCBS na identifikáciu G-SIBs a na základe odporúčania Bazilejského výboru publikovaného v konzultačnom materiáli v júni 2012, ktorý sa zaoberá identifikáciou domácich systémovo významných inštitúcií. Na identifikáciu sa používa 9 indikátorov (veľkosť, aktíva v rámci finančného systému, pasíva v rámci finančného systému, podiel financovania prostredníctvom finančných trhov, aktíva investované v mene klienta, platby cez platobné systémy, nominálna hodnota OTC derivátov, hodnota HFT a ASF portfólia, objem chránených vkladov), pričom veľkosť a objem chránených vkladov má trojnásobnú váhu ako ostatné indikátory.

V prípade, že je daná inštitúcia identifikovaná ako O-SII, môže daná autorita žiadať držbu kapitálového vankúša na úrovni do 2 % rizikovo vážených aktív. Vankúš by mal pozostávať z kapitálu najvyššej úrovne (vlastný kapitál Tier 1, CET 1). V prípade, že ako O-SII je identifikovaná banka, ktorá patrí do skupiny identifikovanej ako G-SII alebo O-SII, ktorá má povinnosť držať vankúš na konsolidovanej úrovni, nemôže vankúš žiadaný od tejto banky prekročiť maximum z:

- a) 1 % celkových rizikovo vážených aktív banky,
- b) G-SII alebo O-SII vankúš (ako % rizikovo vážených aktív) na konsolidovanej úrovni skupiny.

Na základe prechodných ustanovení (Článok 162, paragraf 5 smernice CRD IV) majú národné authority identifikovať G-SII a O-SII a stanovovať výšku kapitálových vankúšov až od 1. januára 2016.

VANKÚŠ NA SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

Kapitálový vankúš na krytie systémového rizika je zameraný na riziká dlhodobého a necyklického charakteru. Je to typ vankúša, ktorý je definovaný v legislatíve najmenej striktné a dáva najväčšiu voľnosť autoritám. Vankúš je možné aplikovať na celý finančný sektor alebo na vybranú časť finančného sektora a môže sa žiadať na individuálnom alebo konsolidovanom základe. Pri tomto kapitálovom vankúši je asi najdôležitejšie sledovať dodatočný kapitál, ktorý sa žiada od bánk v rámci Piliera II, keďže môže nastať situácia, že na dané riziko sa už žiada kapitál a malo by sa predísť duplicitnému krytiu rizika.

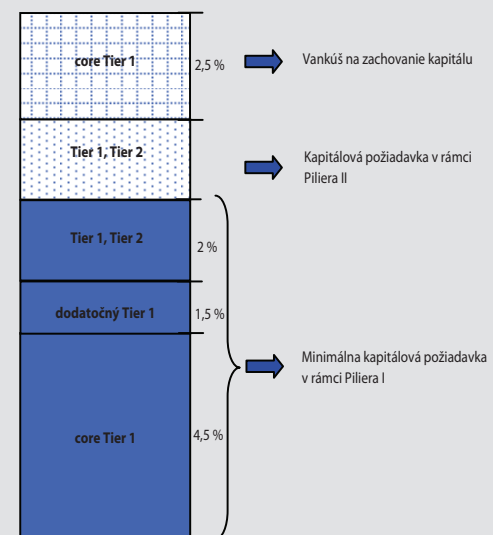
Stanovenie výšky vankúša pre slovenské banky je v kompetencii Národnej banky Slovenska. Ak NBS rozhodne o aplikácii vankúša pre vybrané časti bankového sektora, výška vankúša žiadaného od bánk musí byť minimálne na úrovni 1 %, nie však z celkových rizikovo vážených aktív, ale na báze expozícií. V tomto prípade sa pri tom rozlišuje medzi domácimi expozíciami, expozíciami v iných členských krajinách EÚ a expozíciami v tretích krajinách. V prípade rozhodnutia o zavedení vankúša do 3 % bude mať NBS len oznamovaciu povinnosť. Vankúš sa má skladať z kapitálu najvyššej úrovne (vlastný kapitál Tier 1, CET 1).

NBS zatiaľ nepredpokladá zavedenie kapitálového vankúša na krytie systémového rizika pre žiadnu domácu banku v rámci implementácie smernice CRD IV.

VANKÚŠ NA ZACHOVANIE KAPITÁLU

Cieľom vankúša na zachovanie kapitálu je zabezpečiť, aby si banky vytvorili dostatočnú kapitálovú základňu na absorbovanie strát počas nepriaznivých období. Výška tohto kapitálového vankúša je 2,5 % z rizikovo vážených aktív. V prípade strát je možné jeho výšku znížiť, banky však v takom prípade budú podliehať obmedzeniam na rozdeľovanie ziskov až do jeho obnovenia. V zmysle platného znenia smernice CRD IV sa tento vankúš implementuje postupne počas prechodného obdobia od roku 2016 do roku 2019 v postupne narastajúcej výške.

Graf 35 Kapitálová požiadavka spojená s vankúšom na zachovanie kapitálu



Zdroj: NBS.

Pri transpozícii príslušných ustanovení do slovenskej legislatívy bude však využitá možnosť implementovať požiadavku na tento vankúš v plnej výške hneď od dátumu implementácie smernice CRD IV.

Hlavným dôvodom skoršej implementácie je, že vzhľadom na relatívne vysokú úroveň solventnosti domáceho bankového sektora majú už v súčasnosti všetky banky na Slovensku tento vankúš vytvorený. Najnižšia hodnota ukazovateľa primeranosti základných vlastných zdrojov z hľadiska individuálnych bánk k 31. augustu 2013 tvorila 11,4 %. Táto hodnota s rezervou presahuje požiadavku na regulatórny kapitál v rámci Piliera I (8 %) navýšenú o vankúš na zachovanie kapitálu (2,5 %).

RIZIKOVÉ VÁHY NA EXPOZÍCIE ZABEZPEČENÉ NEHNUTEĽNOSŤAMI

Nastavenie rizikových váh na úvery zabezpečené nehnuteľnosťami je dôležitým nástrojom politiky obozretnosti na makroúrovni, pretože umožňuje požadovať dostatočné kapitálové rezervy na krytie budúcich strát. Vývoj v uplynulých rokoch v domácom bankovom sektore ukázal, že straty z financovania projektov výstavby rezidenčných aj komerčných

nehnutelností môžu byť potenciálne pomerne významné. Podiel zlyhaných úverov v sektore komerčných nehnuteľností vzrástol v období od polovice roka 2011 do konca prvého polroka 2013 z 12 % postupne až na 29 %. Na úvery zabezpečené nehnuteľnosťami na podnikanie sa v prípade bánk využívajúcich štandardizované prístupy na meranie kreditného rizika aktuálne vzťahuje riziková váha vo výške 100 %. V zmysle nového nariadenia o prudenciálnych požiadavkách pre banky by sa však táto riziková váha mala znížiť na 50 %.

Podľa názoru NBS zodpovedá aktuálnej rizikivosti expozícií zabezpečených komerčnými nehnuteľnosťami riziková váha 100 %. Dôvodov je niekoľko. Najdôležitejším dôvodom je pretrvávajúca pomerne vysoká miera kreditného rizika v tomto segmente. V tomto vývoji sa odráža predovšetkým problematická situ-

ácia z hľadiska dopytu. Miera neobsadených priestorov zostáva vysoká a zvýšenie predaja nových bytov sa darí dosiahnuť len formou zníženia cenových marží. Druhým dôvodom je relatívne významná previazanosť finančnej situácie dlžníkov od výkonnosti príslušného developerského projektu, ktorá znižuje efektívnosť poskytnutého zabezpečenia. Tretím dôvodom je vysoká koncentrácia financovania veľkých projektov výstavby nehnuteľností na bývanie alebo podnikanie. Táto koncentrácia sa aj v roku 2012 negatívne prejavila na pomerne výrazných stratách zaznamenaných zo zlyhania individuálnych projektov v niektorých bankách, ktoré výraznou mierou ovplyvnili celkovú ziskovosť. Napokon štvrtým dôvodom je, že banky využívajúce pokročilý prístup merania kreditného rizika odhadujú na základe vlastných ratingových modelov priemerné rizikové váhy v tomto sektore vyššie ako 50 %.

Tabuľka 2 Odporúčania Európskeho výboru pre systémové riziká

Odporúčanie	Popis systémového rizika	Významnosť a implementácia odporúčania v SR	Spôsob implementácie odporúčania v SR
Odporúčanie ESRB/2011/1 o poskytovaní úverov v cudzej mene z 21. septembra 2011	Nadmerné poskytovanie úverov v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom: • zvyšuje kreditné a trhové riziko bánk a ich klientov, • znižuje efektívnosť menovej politiky domácej centrálnej banky, • môže viesť k tvorbe bublín v cenách aktív, • je zvyčajne spojené so zlou informovanosťou klientov o rizikách z úverov v cudzej mene.	Nevýznamné riziko. Implementácia odporúčania A, odporúčania B až G neboli implementované.	NBS zaslala 9. 8. 2013 list všetkým bankám a pobočkám zahraničných bánk, v ktorom im odporúča, aby poskytovali klientom adekvátne informácie o rizikách spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene a aby klientom ponúkali aj úvery v domácej mene. Tým NBS implementovala odporúčanie A, ktorého implementácia bola povinná vo všetkých členských krajinách EÚ. Ostatné odporúčania NBS neimplementovala a zaslala ESRB dostatočné vysvetlenie.
Odporúčanie ESRB/2011/2 o financovaní úverových inštitúcií v amerických dolároch z 22. decembra 2011	Po začatí finančnej krízy sa obmedzil prísun likvidity v amerických dolároch pre európske banky. Nesúlad splatností v amerických dolároch a krátkodobé financovanie v amerických dolároch znamenali riziká pre likviditu bánk a prípadné straty z predaja aktív v amerických dolároch za nevýhodné ceny.	Nevýznamné riziko. Odporúčanie nebolo implementované.	Vzhľadom na nízku významnosť tohto rizika v SR NBS sa rozhodla odporúčanie neimplementovať a zaslala ESRB dostatočné vysvetlenie.



Tabuľka 2 (pokračovanie)

Odporúčanie	Popis systémového rizika	Významnosť a implementácia odporúčania v SR	Spôsob implementácie odporúčania v SR
Odporúčanie ESRB/2011/3 o mandáte politiky obozretnosti na makroúrovni vnútroštátnych orgánov z 22. decembra 2011	Toto odporúčanie priamo neadresuje konkrétne systémové riziko. Na efektívne zmierňovanie systémových rizík v EÚ je však potrebné, aby v každom členskom štáte existoval nezávislý orgán zodpovedný za politiku obozretnosti na makroúrovni, ktorý bude mať právomoc konať z vlastnej iniciatívy a na odporúčanie ESRB.	Veľmi významné. Plná implementácia odporúčania.	Národná rada SR schválila 15. 5. 2013 novelu zákona o dohľade nad finančným trhom, ktorá je účinná od 10. 6. 2013. Touto novelou sa špecifikovalo, že NBS vykonáva dohľad nad finančným trhom vrátane obozretného dohľadu na makroúrovni, NBS identifikuje, sleduje a posudzuje riziká pre finančnú stabilitu a prostredníctvom zmierňovania a predchádzania týmto rizikám prispieva k odolnosti finančného systému ako celku.
Odporúčanie ESRB/2012/1 o fondoch peňažného trhu z 20. decembra 2012	Finančná kríza v rokoch 2007 a 2008 ukázala, že fondy peňažného trhu, najmä tie s konštantnou hodnotou aktív: - sú výrazne prepojené s bankovým sektorom, - plnia funkciu transformácie splatnosti a likvidity, - podliehajú riziku hromadného vyberania vkladov, - majú potenciál šíriť krízu. Najmä peňažné fondy s konštantnou hodnotou aktív môžu investori vnímať rovnako ako bankové vklady, aj keď sa na nich nevzťahuje ochrana vkladov, ani požiadavky na solventnosť a likviditu a nemajú explicitne zaručenú podporu od sponzorských organizácií.	Málo významné riziko. Odporúčanie bolo adresované Európskej komisii.	Odporúčanie nie je potrebné implementovať v SR, lebo je adresované Európskej komisii. Zároveň v SR sú všetky peňažné fondy s variabilnou hodnotou aktív, ktorých systémové riziko je nižšie ako pri fondoch s konštantnou hodnotou aktív. Rizikom v SR môže byť najmä zamieňanie investícií do peňažných (a iných) fondov s bankovými vkladmi, pri ktorom si investori nie sú vedomí rizika, ktoré s investíciou podstupujú. Toto riziko môže byť zvýraznené aj nevhodnou predajnou stratégiou inštitúcií finančného trhu.
Odporúčanie ESRB/2012/2 o financovaní úverových inštitúcií z 20. decembra 2012	Štruktúra financovania bánk prešla od začiatku krízy výraznými zmenami, keď sa dovtedajšia stratégia financovania na medzibankovom trhu ukázala ako neudržateľná. Výrazne vzrástlo zabezpečené financovanie bánk, ktoré však zvyšuje nároky na primeraný kolaterál a znižuje sa ponuka kvalitného kolaterálu. Vzostup zabezpečeného financovania však znamená ďalšie oslabenie postavenia ostatných veriteľov, najmä vkladateľov a zvyšuje potenciálne budúce čerpanie z fondov ochrany vkladov. Banky by sa zároveň mali vyvarovať príliš veľkej koncentrácie na jeden zdroj financovania a byť obozretné pri používaní inovatívnych netransparentných nástrojov.	Menej významné riziko. NBS plánuje odporúčanie implementovať v súlade so stanoveným harmonogramom.	Odporúčanie A o monitorovaní zdrojov financovania je potrebné implementovať do 1. 1. 2015, odporúčanie B o požiadavke na vnútorné procesy v bankách do 30. 6. 2014, odporúčanie C o monitorovaní zaťaženia aktív do 30. 9. 2015 a odporúčanie E o krytých dlhopisoch do 31. 12. 2013. V rámci odporúčania E je potrebné identifikovať najlepšie postupy týkajúce sa krytých dlhopisov. Štruktúra financovania slovenských bánk je konzervatívna a založená na vkladoch domácností a podnikov, emisii hypotekárnych záložných dlhopisov a doplnkového financovania z medzibankového trhu. Počas krízy nezaznamenali naše banky problémy z dôvodu financovania.



Tabuľka 2 (pokračovanie)

Odporúčanie	Popis systémového rizika	Významnosť a implementácia odporúčania v SR	Spôsob implementácie odporúčania v SR
Odporúčanie ESRB/2013/1 o predbežných cieľoch a nástrojoch politiky obozretnosti na makroúrovni zo 4. apríla 2013	Toto odporúčanie priamo neadresuje konkrétne systémové riziko. Nadväzuje na odporúčanie ESRB/2011/3 a definuje čiastkové ciele politiky obozretnosti na makroúrovni a zoznam nástrojov tejto politiky. Členské štáty majú zvážiť, či tieto nástroje sú dostatočné na dosiahnutie konečného cieľa politiky obozretnosti na makroúrovni a ak nie, zveriť orgánu politiky obozretnosti na makroúrovni ďalšie nástroje potrebné na dosiahnutie konečného cieľa.	Veľmi významné. NBS plánuje odporúčanie implementovať v plnej miere.	Do 31. 12. 2014 je potrebné, aby NBS posúdila nástroje a predbežné ciele politiky obozretnosti na makroúrovni. Do 31. 12. 2015 je potrebné prijať stratégiu politiky obozretnosti na makroúrovni, ktorej súčasťou bude aktualizácia predbežných cieľov politiky obozretnosti na makroúrovni.

Zdroj: NBS.



SKRATKY

CCP	Countercyclical Premium
CRR	Návrh Nariadenia Európskeho Parlamentu a Rady COM(2011) 452
CRD IV	Návrh Smernice Európskeho Parlamentu a Rady COM(2011) 453
DDS	doplňková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
ECB	Európska centrálna banka
ECBS	Bazilejský výbor pre bankový dohľad
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové zabezpečenie zamestnancov
ESFS	Európsky systém finančného dohľadu
ESM	Európsky stabilizačný mechanizmus
ESMA	Európsky orgán pre cenné papiere a trhy
ESRB	Európsky výbor pre systémové riziká
EÚ	Európska únia
Fed	Federálny rezervný systém
HDP	hrubý domáci produkt
HZL	hypotekárne záložné listy
LTV	loan-to-value ratio – pomer úveru k hodnote zabezpečenia
MMF	Medzinárodný menový fond
NBS	Národná banka Slovenska
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
ROA	Return on Assets – výnosnosť aktív
ROE	Return on Equity – výnosnosť kapitálu
ŠÚ SR	Štatistický úrad Slovenskej republiky
ÚPSVaR	Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny
ULC	jednotkové náklady práce

ZOZNAM GRAFOV

Graf 1	Očakávaná výška ekonomického rastu vo svete a vybraných regiónoch	9	Graf 22	Podiel dlhu domácností na ich disponibilnom príjme	29
Graf 2	Vývoj cien aktív a trhových ukazovateľov rizika	10	Graf 23	Podiel štátnych dlhopisov na aktívach bankových sektorov krajín EÚ	29
Graf 3	Vývoj výnosovej krivky 10-ročných štátnych dlhopisov v USA	10	Graf 24	Podiel zlyhaných úverov	32
Graf 4	Dlh verejnej správy na konci druhého štvrťroka 2013 a jeho medziročná dynamika v krajinách eurozóny	11	Graf 25	Medziročná zmena objemu úverov poskytnutých fyzickým osobám vrátane živnostníkov v omeškaní	33
Graf 5	Medziročná dynamika úverov podnikom k augustu 2013 a priemerný spread úrokových sadzieb voči Nemecku v krajinách eurozóny	12	Graf 26	Porovnanie priemerného LTV v čase poskytnutia a po poklese cien nehnuteľností	33
Graf 6	Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach jednotlivých národných bankových sektorov	13	Graf 27	Dopad zvýšenia úrokovej sadzby o 200 b. b. na úvery podnikom	34
Graf 7	Ročná a medzištvrtročná dynamika HDP a jej predikcia	16	Graf 28	Rozdelenie stavu a novo nakúpených dlhopisov v portfóliách podielových fondov podľa ratingových stupňov	35
Graf 8	Rast exportu podľa regiónu obchodného partnera	17	Graf 29	Vývoj vybraných úrokových sadzieb a výnosov štátnych dlhopisov	36
Graf 9	Medziročný rast reálnych miezd vo vybraných odvetviach v druhom štvrťroku 2013	18	Graf 30	Vývoj v poistení áut	37
Graf 10	Zmena zamestnanosti vo vybraných odvetviach	18	Graf 31	Rozdelenie podielu nových zmlúv na celkovom počte zmlúv	37
Graf 11	Hrubý dlh verejnej správy	19	Graf 32	Vývoj nehodovosti a poistných plnení v PZP a havarijnom poistení	38
Graf 12	Faktory zmeny primeranosti vlastných zdrojov	22	Graf 33	Frekvencia a priemerná výška poistných plnení	38
Graf 13	Podiel riziko vážených aktív na celkovom objeme aktív	23	Graf 34	Nástroje politiky obozretnosti na makroúrovni	46
Graf 14	Porovnanie výšky celkovej požiadavky v slovenských a európskych bankách	23	Graf 35	Kapitálová požiadavka spojená s vankúšom na zachovanie kapitálu	49
Graf 15	Zmeny v ukazovateli kapitálu Tier 1 a finančnej páky v jednotlivých skupinách bánk	24	ZOZNAM GRAFOV V BOXOCH		
Graf 16	Faktory zmeny čistých príjmov z úrokov a poplatkov za polročné obdobia	26	Box 3		
Graf 17	Relatívne porovnanie ukazovateľov ziskovosti v slovenskom bankovom sektore s medzikvartilovým rozpätím v EÚ	26	Graf A	Sieťový graf domáceho medzibankového trhu k 30. 6. 2013	31
Graf 18	Rast úverov podnikom	27	Graf B	Sieťový graf domáceho finančného sektora k 30. 6. 2013	31
Graf 19	Zmena úverov podnikom a úrokové sadzby	27	Box 4		
Graf 20	Rast úverov a rast cien nehnuteľností	27	Graf A	Porovnanie vývoja ziskovosti vo vybraných skupinách bánk	39
Graf 21	Úroveň a dynamika cien nehnuteľností	28	Graf B	Porovnanie vývoja čistých úrokových príjmov a tvorby opravných položiek vo vybraných skupinách bánk	39
			Graf C	Vývoj celkového objemu retailových úverov vo vybraných skupinách bánk	40
			Graf D	Vývoj celkového objemu vkladov prijatých od retailu v jednotlivých skupinách bánk	40



ZOZNAM TABULIEK

Tabuľka 1	Prehľad najvýznamnejších rizík z hľadiska stability slovenského finančného sektora	6	Tabuľka 2	Odporúčania Európskeho výboru pre systémové riziká	50
-----------	--	---	-----------	---	----