



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA



Správa o finančnej stabilite

2003



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA

Správa o finančnej stabilite

2003

Vydala:

© **NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA, 2004**

Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

v spolupráci s:

Úradom pre finančný trh

Vazovova 2, 813 18 Bratislava

a

Ministerstvom práce, sociálnych vecí a rodiny SR

Špitálska 4-6, 816 43 Bratislava

Gestor:

Odbor sekretariátu guvernéra, NBS

Spolupracujúce útvary:

Inštitút menových a finančných štúdií, NBS

Úsek bankového dohľadu, NBS

Úsek obchodno-devízový, odbor bankových obchodov, NBS

Úsek finančného riadenia a platobného styku, odbor platobného styku, NBS

Úsek menový, odbor menovej politiky, NBS

Odbor kapitálového trhu, ÚFT

Odbor poisťovníctva, ÚFT

Oddelenie dôchodkového sporenia, ÚFT

Odbor štátneho dozoru, MPSVaR SR

Kontakt:

Odbor verejných informácií, NBS

tel.: +421-2-5787 2142

fax: +421-2-5787 1128

e-mail: webmaster@nbs.sk

Správa o finančnej stabilite je prístupná na internetovej stránke <http://www.nbs.sk>

ISBN 80-8043-089-6

Obsah

Predslov	3
Úvod	5
1. Medzinárodné prostredie	7
1.1. Hlavné zdroje nerovnováhy externého prostredia	7
1.2. Vývoj v krajinách V4	9
1.3. Vývoj na svetových finančných trhoch	10
2. Makroekonomický vývoj, nefinančné korporácie a domácnosti	13
2.1. Makroekonomické prostredie	13
2.2. Nefinančné korporácie	16
2.3. Domácnosti	20
3. Finančné trhy	25
3.1. Peňažný trh	25
3.2. Kapitálový trh štátnych dlhopisov	28
3.3. Akcie a dlhopisy súkromného sektora	29
3.4. Finančná infraštruktúra	32
4. Finančné inštitúcie	39
4.1. Banky	39
4.1.1. Analýza ziskovosti a finančná sila	40
4.1.2. Kreditné riziko v bankovom sektore	41
4.1.3. Trhové riziká v bankovom sektore	46
4.2. Ostatné finančné inštitúcie	49
5. Aktuálne otázky / Osobitné témy	57
Nová bazilejská dohoda o kapitáli – Bazilej II	57
Nový medzibankový platobný systém SIPS	59
Rast úverov a jeho vplyv na finančnú stabilitu	62
Nové pravidlá obozretného podnikania bánk a bankový dohľad	65
Zoznam grafov	68
Zoznam tabuliek	69
Zoznam boxov	70

Predslov

Národná banka Slovenska podporuje v rámci svojich hlavných cieľov stabilitu finančného systému. Finančná stabilita je definovaná ako situácia, keď finančný systém a jeho rôzne zložky – finančné trhy, finančné inštitúcie, systémy zabezpečujúce prevody platieb a cenných papierov, zúčtovacie systémy – fungujú plynulo a sú schopné pružne sa vyrovnáť s potenciálnymi problémami. Národná banka Slovenska sa snaží pomocou analýzy situácie a predvídaní trendov vývoja ekonomiky identifikovať budúce riziká a faktory destabilizácie finančného systému. Pre celkové zhodnotenie stability finančného systému je dôležitý tak makroekonomický prístup, spočívajúci v hodnotení silných a slabých stránok finančného systému ako celku, ako aj mikroekonomický prístup, založený na hodnotení jeho jednotlivých súčastí a opierajúci sa o výkon dohľadu nad finančným hospodárením jednotlivých finančných inštitúcií.

Správa o finančnej stabilite predstavuje výstup takejto analýzy. Na jej prvom vydaní, vypracovanom za rok 2003, sa okrem Národnej banky Slovenska podieľali Úrad pre finančný trh ako dohliadač orgán v oblasti kapitálového trhu, poisťovníctva a starobného dôchodkového sporenia a Ministerstvo práce, sociálnych vecí a rodiny SR, ktoré dohliada na činnosť doplnkových dôchodkových poisťovní.

Zámerom vydania správy o finančnej stabilite je zhodnotiť finančný systém na Slovensku a priniesť prehľad možných rizík majúcich dopad na jeho finančnú stabilitu. Správa sa skladá z dvoch navzájom sa dopĺňajúcich častí. Prvá časť prináša hodnotenie medzinárodného a domáceho prostredia a zameriava sa najmä na možnosti oslabenia finančnej stability a z toho vyplývajúce riziká pre domáci finančný systém. Osobitný dôraz sa kladie na zhodnotenie situácie a prevládajúcich trendov v bankovom sektore. V druhej, prílohovej časti, sú spracované aktuálne otázky, ktoré úzko súvisia s problematikou finančnej stability.

Úvod

Pre Slovenskú republiku je charakteristická vysoká a neustále rastúca miera funkčnej otvorenosti voči krajinám eurozóny. Tým vo všeobecnosti rastie aj citlivosť ekonomiky SR na vývoj v týchto krajinách. Vďaka rastovým účinkom nových investícií, najmä priamych zahraničných investícií, ktoré v roku 2003 prevládli, nemalo spomalenie tempa rastu v eurozóne podstatný vplyv na rast ekonomiky a stabilitu domáceho finančného systému. Aj štrukturálne reformy realizované na Slovensku v minulosti vytvorili predpoklady pre odstraňovanie makroekonomických a mikroekonomických nerovnováh a posilnenie celkovej ekonomickej a finančnej stability.

Pozitívny vývoj slovenskej ekonomiky v roku 2003 dokumentuje relatívne vysoké tempo ekonomického rastu. Vyššia miera inflácie na úrovni 8,5 % bola dôsledkom uskutočnených administratívnych úprav cien. Po ich ukončení by sa jej úroveň v nasledujúcich rokoch mala podstatne znížiť, aj v súvislosti so smerovaním do eurozóny. Deficit bežného účtu platobnej bilancie dosiahol ku koncu roka 2003 hodnotu 0,9 % HDP, čo predstavovalo najlepšiu hodnotu od roku 1995. Aj v budúcnosti sa očakáva priaznivý vývoj bežného účtu, a to napriek rastúcim dovozom technológií a predpokladanému rýchlemu rastu ekonomiky. Hoci miera nezamestnanosti v roku 2003 poklesla, zostáva jej vysoká úroveň (17,4 %) spolu s veľkými regionálnymi rozdielmi vážnym problémom slovenskej ekonomiky. Významný pokrok sa dosiahol v konsolidácii verejných financií. Pôvodný rozpočtový cieľ na rok 2003 sa podarilo dokonca prekonať, keď namiesto plánovaného deficitu 5 % HDP sa deficit verejných financií znížil na 3,5 % HDP. Vládne reformy by mali vytvoriť predpoklady na jeho ďalšie zníženie.

Jednotlivé segmenty domáceho finančného trhu sú nerovnako rozvinuté. Peňažný trh má dobré predpoklady na zabezpečovanie medzibankového obchodovania a plní dôležitú funkciu regulátora peňažnej likvidity. Dôležitou charakteristikou jeho fungovania v roku 2003 bol vysoký objem sterilizácie nadbytočnej likvidity Národnou bankou Slovenska. Na devízovom trhu vzrastal záujem zahraničných investorov o slovenskú korunu, najmä v dôsledku pretrvávajúceho úrokového diferenciálu a posilňovania kurzu koruny voči euru a doláru. Zámerom centrálnej banky bolo pôsobiť proti krátkodobému vplyvu neekonomických faktorov na vývoj výmenného kurzu a proti jeho nadmernej volatilitě, a tým zabrániť negatívnemu vplyvu nestabilného kurzu na vývoj reálnej ekonomiky a na finančnú stabilitu. Akciový kapitálový trh je dlhodobo nízko likvidný a nefinančné korporácie iba v obmedzenej miere využívajú emisiu cenných papierov na získanie kapitálu. Hlavným zdrojom sú pre ne úvery od komerčných bánk a finančné prostriedky zo zahraničia. Dôležitým segmentom dlhodobého kapitálového trhu sú naďalej dlhové cenné papiere s vysokým podielom štátnych dlhopisov.

Významným krokom NBS k obmedzeniu systémového rizika v platobnom styku bolo prevzatie činností spojených s medzibankovým platobným stykom od Bankového zúčtovacieho centra Slovenska (BZCS). Od 1. januára 2003 prevádzkuje NBS nový, plne automatizovaný platobný systém SIPS, ktorý ako jediný v SR slúži na vykonávanie tuzemských medzibankových prevodov.

Bankový sektor ako celok je možné v súčasnosti považovať za kapitálovo a finančne stabilizovaný. Je však potrebné venovať pozornosť faktorom, ktoré spôsobujú stagnáciu niektorých jeho činností. V absolútnom vyjadrení úverová angažovanosť rastie, v relatívnych ukazovateľoch však bol zaznamenaný pokles. Hoci mali banky dostatok priestoru na sprostredkovanie ďalších úverových zdrojov bez ohroze-



nia svojej finančnej stability, tento potenciál nevyužívali. Vzrastajúci prebytok likvidity investovali prevažne do štátnych cenných papierov a do úverov domácnostiam, najmä hypotekárnych a spotrebných, ktoré majú zatiaľ nízku rizikovosť. Bezrizikové investovanie za výhodnú sadzbu predstavovala počas roka aj sterilizácia prebytočnej likvidity komerčných bánk v NBS.

V bankovom sektore aj naďalej pretrvával pomerne vysoký diferenciál medzi úrokmi z vkladov a úrokmi z úverov a úrokový zisk bol rozhodujúcim zdrojom celkového zisku. Počas celého roka dochádzalo následne k akumulácii vnútorných zdrojov, ktorými banky posilňovali svoju stabilitu a zabezpečovali si svoju budúcu konkurencieschopnosť. V nasledujúcom období možno predpokladať, že v dôsledku poklesu úrokových sadzieb na peňažnom trhu banky zvýšia úverovú angažovanosť voči nefinančným korporáciám a domácnostiam.

Najdynamickejším segmentom finančného trhu z pohľadu ostatných finančných inštitúcií bol rozvíjajúci sa segment kolektívneho investovania, a to najmä podielových fondov, ktorých vklady dosiahli koncom roka 3 % HDP. V roku 2003 vzrástlo aj investovanie do kapitálového životného poistenia a doplnkového dôchodkového poistenia.

Významným faktorom stabilizácie bankového sektora, poisťovníctva a finančného trhu na Slovensku sa stal zahraničný kapitál. V budúcnosti však bude potrebné monitorovať možné riziká vyplývajúce z prípadnej transmisie šokov zo zahraničia. Pri nepriaznivom cyklickom vývoji a poruchách vývoja v zahraničí by mohol byť takto medzinárodne integrovaný finančný sektor potenciálnym zdrojom finančnej nestability domáceho finančného sektora a slovenskej ekonomiky.

V roku 2003 nedošlo na Slovensku k priamemu ohrozeniu finančnej stability. Očakávaný pozitívny vývoj slovenského hospodárstva vytvára dobré predpoklady na zachovanie stability celého finančného systému. V dlhodobom horizonte bude potrebné monitorovať najmä riziko plynúce z kvality poskytovaných úverov a ich celkového objemu, ktoré by spolu s doposiaľ nedostatočne využitým rastovým potenciálom sektora bánk a nefinančných korporácií mohlo vyvolať prehriatie ekonomiky a rýchly rast cien niektorých aktív. Hoci súčasné tendencie takýto vývoj nepotvrdzujú, bude potrebné sledovať ďalší vývoj a adekvátnym makroekonomickým a mikroekonomickým prístupom zabrániť vzniku možných negatívnych trendov.

1. Medzinárodné prostredie

Medzinárodné prostredie sa v roku 2003 vyznačovalo zlepšením cyklickej pozície globálnej ekonomiky najmä vďaka zrýchlenému rastu v USA a novoindustrializovaných ázijských krajinách. Tempo rastu ekonomiky eurozóny sa však medziročne opäť spomalilo. V porovnaní s predchádzajúcimi rokmi došlo k rastu medzinárodnej obchodnej výmeny a finančné trhy zaznamenali vzostup. Z hľadiska rizík pre finančnú stabilitu možno vývoj v uplynulom roku hodnotiť pozitívne, najmä v kontexte jeho očakávaného ďalšieho zlepšovania. Niektoré riziká však pretrvávajú. Sú to najmä riziká geopolitického vývoja a riziká vyplývajúce z jestvujúcich globálnych nerovnováh, kde ide predovšetkým o prehĺbujúci sa problém nadmerného deficitu bežného účtu USA oproti prebytkom na účtoch exportne orientovaných ázijských ekonomík.

Nové členské štáty Európskej únie (v rámci nich aj skupina V4) si aj v nepriaznivej fáze cyklu svetovej ekonomiky udržali v roku 2003 solídne tempo ekonomického rastu, parametre finančnej stability sa však v niektorých krajinách zhoršili.

1.1. Hlavné zdroje nerovnováhy externého prostredia

Po dvoch rokoch problematického vývoja svetovej ekonomiky sprevádzaného geopolitickými napätiami došlo od druhej polovice roka 2003 k zlepšeniu

Svetová produkcia vzrástla v roku 2003 o 3,9 %, (v roku 2002 o 3,0 %). K zrýchleniu globálneho rastu prispelo najmä výrazné zrýchlenie rastu ekonomiky USA a rýchly rast v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie, osobitne v Číne.

Ešte začiatkom roka 2003 bol výhľad na zrýchlenie ekonomického rastu veľmi slabý. Príčinou bol vznik vojenského konfliktu v Iraku, ktorý koncom roka 2002 vyvolal negatívne očakávania a viedol k nárastu cien ropy. Situácia sa zdramatizovala vypuknutím epidémie SARS, ktorá zasiahla a negatívne ovplyvnila najmä ekonomiky východnej Ázie a paralyzovala medzinárodný turizmus. Výsledkom bolo prehĺbenie recesie v mnohých častiach sveta

Tabuľka 1.1. Svetová produkcia	(medziročný rast v %)			
	2002	2003	2004^{1/}	2005^{1/}
Svetová produkcia	3,0	3,9	4,6	4,4
Vyspelé ekonomiky	1,7	2,1	3,5	3,1
USA	2,2	3,1	4,6	3,9
Japonsko	-0,3	2,7	3,4	1,9
Európska únia (EÚ-15)	1,1	0,8	2,0	2,4
Eurozóna	0,9	0,4	1,7	2,3
Novoindustrializované ázijské krajiny	5,1	3,0	5,3	5,0
Čína	8,0	9,1	8,5	8,0
Stredná a východná Európa	4,4	4,5	4,5	4,4
Krajiny pristupujúce do EÚ (ACC-10)	2,4	3,6	4,0	4,2
Rusko	4,7	7,3	6,0	5,3

^{1/} Prognóza
Zdroj: World Economic Outlook, apríl 2004; Economic Forecasts Spring 2004, European Economy č. 2, 2004



Tabuľka 1.2. Objem svetového obchodu (tovary a služby)	(medziročný rast v %)			
	2002	2003	2004^{1/}	2005^{1/}
Objem svetového obchodu	3,1	4,5	6,8	6,6
Dovoz				
Vyspelé ekonomiky	2,3	3,5	5,7	5,4
Rozvíjajúce sa ekonomiky	6,2	8,9	10,2	9,4
Vývoz				
Vyspelé ekonomiky	1,9	2,7	6,3	6,1
Rozvíjajúce sa ekonomiky	6,5	8,7	8,1	8,7

^{1/} Prognóza
Zdroj: World Economic Outlook, apríl 2004

a prepad akciových trhov, ktoré v marci zaznamenali nové minimá.

Ukončenie vojny v Iraku začiatkom mája a zastavenie šírenia SARS nasmerovalo vývoj globálnej ekonomiky pozitívnym smerom. Oživenie zaznamenala aj globálna obchodná výmena tovarov a služieb, ktorá v roku 2003 vzrástla o 4,5 %, čo je nárast oproti roku 2002 o 1,4 percentuálneho bodu (p. b.).

Globálny ekonomický rast bol podporený expanzívnym nastavením menových a fiškálnych politík v mnohých krajinách sveta. Úrokové sadzby hlavných centrálnych bánk poklesli na historicky nízke úrovne. Ekonomické prostredie však nepodnecovalo rast cien a inflácia vo všeobecnosti dosahovala priaznivé nízke hodnoty.

Naliehavým problémom a potenciálnym rizikom budúceho vývoja svetovej ekonomiky sa stáva nárast globálnych nerovnováh

Zdrojom globálnych nerovnováh sú jednak zvýšené deficity verejných financií viacerých vyspelých a rozvíjajúcich sa ekonomík, jednak vysoký deficit bežného účtu USA a na druhej strane veľké prebytky na bežných účtoch iných krajín. Tieto nerovnováhy sa odzrkadlili aj vo vývoji výmenných kurzov, najmarkantnejšie vo vývoji kurzu amerického dolára.

Depreciácia dolára z jeho najsilnejších úrovní z februára 2002 bola v tomto kontexte priaznivá, pretože pôsobila smerom k nastoleniu rovnováhy cez zvýšenie cenovej konkurencieschopnosti americkej produkcie prostredníctvom rastu zahraničného a domáceho dopytu po amerických produktoch.

Zodpovedajúca apreciácia ostatných mien však bola koncentrovaná na meny vyspelých krajín, ktorých cyklická pozícia je v súčasnosti slabá (eurozóna, Japonsko). Keďže domáci dopyt v USA neustále rastie, do budúcnosti sa predpokladá len mierny pokles amerického deficitu bežného účtu (na 4 % HDP do roku 2009). Preto silnejú tlaky na uvoľnenie fixných kurzových režimov mien krajín s vysokými obchodnými prebytkami (najmä čínskeho jüanu a na americký dolár fixovaných mien krajín juhovýchodnej Ázie), ktoré sa v súčasnosti javia čoraz viac podhodnotené, a tým umelo udržiavajú vysokú konkurenčnú schopnosť domácej produkcie na svetových trhoch.

Ekonomický vývoj v eurozóne zaznamenal v roku 2003 ďalšie spomalenie dynamiky rastu

Rast HDP v eurozóne dosiahol 0,4 %, čo je o 0,5 p. b. menej ako v roku 2002 a najnižší nárast od roku 1993. V treťom a štvrtom štvrtroku 2003 však tempo rastu na medziročnej báze presiahlo 1 %, kým predchádzajúci polrok ekonomika eurozóny stagnovala. Hlavnými príčinami tohto vývoja bol slabý rast súkromnej spotreby (hoci takmer o 1 p. b. vyšší než v roku 2002), spôsobený nedôverou obyvateľstva v budúci vývoj ekonomiky, a záporný prírastok hrubej tvorby kapitálu (oproti roku 2002 však znamenal zlepšenie o 1,6 p. b.) súvisiaci s neistotami okolo budúceho vývoja výmenného kurzu eura, ako aj s reštrukturalizáciou bilancií bánk a nefinančných korporácií. Príspevok čistého exportu k rastu reálneho HDP bol záporný. Spotreba vlády naopak rástla relatívne silno (v priemere 2 %) a jej príspevok k rastu HDP dosiahol takmer 0,5 p. b. Najväčšia ekonomika eurozóny, ekonomika Nemecka, zaznamenala v roku 2003 záporný rast HDP

Tabuľka 1.3. Fiškálne saldo a bežný účet vo vybraných ekonomikách (v % HDP)

	2002		2003		2004 ^{1/}		2005 ^{1/}	
	Fiškálne saldo	Bežný účet	Fiškálne saldo	Bežný účet	Fiškálne saldo	Bežný účet	Fiškálne saldo	Bežný účet
Vyspelé ekonomiky	-3,7	-0,7	-4,7	-0,8	-4,5	-0,6	-3,6	-0,6
USA	-3,3	-4,6	-4,9	-4,9	-4,8	-4,2	-3,5	-4,1
Eurozóna	-2,3	1,2	-2,8	0,6	-2,8	0,7	-2,4	0,8
Japonsko	-7,9	2,8	-8,2	3,2	-7,1	3,1	-6,6	3,2
Spojené kráľovstvo	-1,5	-1,7	-3,0	-2,4	-3,0	-2,2	-3,0	-2,1
Kanada	0,8	2,0	1,2	2,1	1,0	1,8	1,3	1,7
Hongkong SAR	-4,9	8,5	-4,0	11,0	-4,9	10,3	-2,7	9,8
Kórea	2,3	1,0	2,3	2,0	2,5	1,5	2,9	0,9
Singapúr	4,0	21,4	1,8	30,9	1,1	28,0	1,2	26,7
Taiwan	-4,3	9,1	-4,0	10,0	-3,7	7,3	-2,9	6,2
Čína	-	2,8	-	2,1	-	1,6	-	1,9

^{1/} Prognóza

Zdroj: World Economic Outlook, apríl 2004; IMF WEO Database, apríl 2004

(-0,1 %), čo bolo zapríčinené značným poklesom domáceho dopytu, ako aj čistého exportu.

K nízkemu rastu súkromnej spotreby v eurozóne prispel aj nepriaznivý stav na trhu práce a nízky rast miezd zamestnancov. Nezamestnanosť dosiahla 8,8 % pracovnej sily, čo je mierny nárast oproti roku 2002. Najvyššiu nezamestnanosť zaznamenalo Španielsko (11,3 %), nasledovalo Francúzsko (9,4 %) a Nemecko (9,3 %).

Najväčšie riziká pre stabilitu finančného systému v eurozóne pochádzajú z domácich finančných nerovnováh najmä v sektore nefinančných korporácií. Tie v eurozóne prostredníctvom znižovania nákladov, utlmenia investičných aktivít a reštrukturalizácie svojich dlhov vyvíjali snahu o vylepšenie svojich bilancií. Hoci tieto snahy vo všeobecnosti viedli k rastu ziskovosti, neprejavili sa v znížení zadlženosti sektora ako celku. Uspokojujúcou je v tomto kontexte skutočnosť, že jeho zadlženosť v pomere k HDP sa od konca roka 2001 nezvyšovala. Medzi jednotlivými odvetvami však existujú rozdiely, finančná situácia sa napríklad pozoruhodne zlepšila v telekomunikačnom odvetví.

Bankový sektor eurozóny v roku 2003 odolával už tri roky po sebe pretrvávajúcemu slabému výkonu ekonomiky. Nepriaznivé efekty ekonomického prostredia dokázal absorbovať vďaka znižovaniu nákladov (znižovaním počtu pracovných miest a rušením

pobočiek), reorganizácii podnikania (návrat k „jadrovým“ bankovým činnostiam) a zlepšeniu riadenia rizík. Veľké banky si udržali a dokonca zlepšili svoju ziskovosť a platobnú schopnosť. Umožnila to relatívne nízka tvorba opravných položiek na straty z úverov, úspora nákladov prostredníctvom racionalizácie podnikania a zvýšenie príjmov z aktivít na finančných trhoch. V dôsledku tohto vývoja sledované ukazovatele platobnej schopnosti vykazovali priaznivé hodnoty. Niektoré banky však pozície týchto ukazovateľov zlepšovali skôr vďaka predaju aktív a znižovaniu rizikovo vážených aktív ako zvyšovaniu hodnoty vlastného kapitálu. Zmeny ratingov európskych bánk mali v porovnaní s rokom 2002 pozitívny smer: došlo k nárastu počtu zlepšených ratingov a poklesu počtu prípadov zhoršenia ratingov. Celková bilancia však zostala mierne záporná.

1.2. Vývoj v krajinách V4

Nové členské štáty Európskej únie stoja pred úlohou uskutočnenia zásadných štrukturálnych reforiem, ktoré podporia rýchlu a udržateľnú nominálnu a reálnu konvergenciu k ekonomike eurozóny

Vstup do EÚ znamená pre nové členské štáty aj záväzok pripraviť svoje ekonomiky na zavedenie eura. Znamená to, že makroekonomické politiky

**Tabuľka 1.4. Ekonomický rast, fiškálne saldo a bežný účet krajín V4**

	Reálny HDP (%)				Fiškálne saldo (podiel na HDP v %)				Bežný účet (podiel na HDP v %)			
	2002	2003	2004 ^{1/}	2005 ^{1/}	2002	2003	2004 ^{1/}	2005 ^{1/}	2002	2003	2004 ^{1/}	2005 ^{1/}
Česká republika	2,0	2,9	2,9	3,4	-6,4	-12,9	-5,9	-5,1	-5,8	-6,5	-6,8	-6,6
Maďarsko	3,5	2,9	3,2	3,4	-9,3	-5,9	-4,9	-4,3	-4,1	-5,7	-5,4	-5,1
Poľsko	1,4	3,7	4,6	4,8	-3,6	-4,1	-6,0	-4,5	-2,6	-2,0	-2,3	-2,8
Slovensko	4,4	4,2	4,0	4,1	-5,7	-3,6	-4,1	-3,9	-8,2	-0,9	-2,5	-4,0

^{1/} PrognózaZdroj: *Economic Forecasts Spring 2004; European Economy č. 2, 2004*

musia byť v súlade so stanovenými cieľmi (splnenie maastrichtských kritérií), pretože zmeny v očakávaníach trhov ohľadom úspešnosti ekonomickej konvergencie budú predstavovať pretrvávajúci zdroj tlaku na výmenné kurzy a úrokové sadzby.

Vo všeobecnosti rástli ekonomiky krajín strednej Európy (V4 + Slovensko) v roku 2003 v priemere relatívne rýchlo (3,4 %). Rýchly rast týchto ekonomík v podmienkach utlmenej hospodárskej aktivity v eurozóne udržiavala vysoká úroveň domáceho dopytu a exportná výkonnosť podporená novými výrobnými kapacitami, čiastočne aj kurzovým vývojom. Najväčším problémom týchto krajín sú vysoké fiškálne deficity a v niektorých krajinách aj deficity na bežných účtoch. V prípade Maďarska a Poľska došlo navyše aj k zhoršeniu vnímania rizikovosti krajiny zahraničnými investormi, čo sa prejavilo v depreciačných pohyboch výmenných kurzov ich mien a v prípade Poľska aj v raste dlhodobých úrokových mier. Vyššia rizikovosť vnímaná vo vzťahu k týmto krajinám sa prejavila aj v ich ratingovom hodnotení. V júni zmenila agentúra Standard&Poor's pre Poľsko výhľad na negatívny a v novembri znížila rating pre vládny dlh denominovaný v zlotých. Agentúra Fitch Ratings zmenila v novembri ratingový výhľad pre maďarský

dlh denominovaný vo forintoch aj v zahraničnej mene na negatívny.

Značný nárast likvidity slovenského devízového trhu a zvýšenie jeho transparentnosti viedlo k tomu, že Slovensko je zahraničnými investormi čoraz viac vnímané samostatne a nie v rámci regiónu ako celku. Makroekonomický a menový vývoj v susedných kandidátskych krajinách preto nemá na ekonomiku SR podstatnejší vplyv. Efekty na výmenný kurz slovenskej koruny sú veľmi krátkodobé a sú citeľné len v rámci jedného obchodného dňa.

Reformy podporujúce konsolidáciu verejných financií, ako aj relatívne stabilný vývoj v menovom okruhu sa odzrkadlili v skutočnosti, že agentúra Fitch Ratings zmenila ratingový výhľad pre vládny dlh Slovenska denominovaný v cudzej mene na pozitívny.

1.3. Vývoj na svetových finančných trhoch

Začiatkom roka 2003 vládla na trhoch neistota vyplývajúca z geopolitických rizík a ich vplyvu na svetovú ekonomiku a medzinárodný obchod. Pokles rizík v priebehu roka výrazne zlepšil náladu na trhoch.

Tabuľka 1.5. Ratingy investičného rizika krajín V4 ku koncu roka 2003

	Standard&Poor's	Moody's	Fitch Ratings
Česká republika	A-	A1	A-
Maďarsko	A-	A1	A-
Poľsko	BBB+	A2	BBB+
Slovensko	BBB	A3	BBB

Zdroj: *Standard&Poor's; Moody's; Fitch Ratings*

Spôsob transmisie šokov z externého prostredia

Pod štandardnou schémou transmisie šokov na domácu finančnú stabilitu rozumieme: útlm globálnej ekonomiky → pokles výkonnosti domácej ekonomiky → zhoršenie finančnej situácie korporácií a obyvateľstva v domácej ekonomike → tlak na bilancie domácich bánk → systémové riziko pre finančnú stabilitu.

V prípade nepriaznivého cyklického vývoja by teoretický transmisný kanál mohol mať nasledujúcu podobu: útlm globálnej ekonomiky → zhoršenie finančnej situácie korporácií a obyvateľstva v zahraničí → tlak na bilancie zahraničných matiek našich bánk → preliatie nestability cez vlastnicke prepojenie do domácich bánk → systémové riziko pre domácu finančnú stabilitu.

Takýto vývoj v Slovenskej republike považujeme v súčasnosti za nepravdepodobný. Riziko tohto vývoja môže vzrásť, ak domáce dcérske banky zmenia svoju právnu formu z akciových spoločností s vlastnou právnou subjektivitou na pobočky zahraničných bánk, resp. ak sa na našom trhu zvýši počet pobočiek zahraničných bánk bez vlastnej právnej subjektivity.

Ceny akcií po pokračujúcom páde v prvom štvrtroku začali v druhom štvrtroku rásť

Rastový trend cien akcií na veľkých svetových burzách pokračoval počas celého roka. Rast cien akcií bol podporený priaznivejším ekonomickým výhľadom, rastúcou dôverou investorov, nízkou infláciou a nízkymi oficiálnymi úrokovými sadzbami, ale aj vysokým objemom globálnej likvidity. Ku koncu roka 2003 vzrástla hodnota akciového indexu Standard&Poor's 500 medziročne o 26 % a hodnota indexu Nasdaq composite približne o 45 %. Rástli aj európske indexy: Euro STOXX 50 získal 16 %, nemecký DAX vzrástol o 37 %, britský Financial Times SE 100 o 14 % a japonský Nikkei 225 o 24 %.

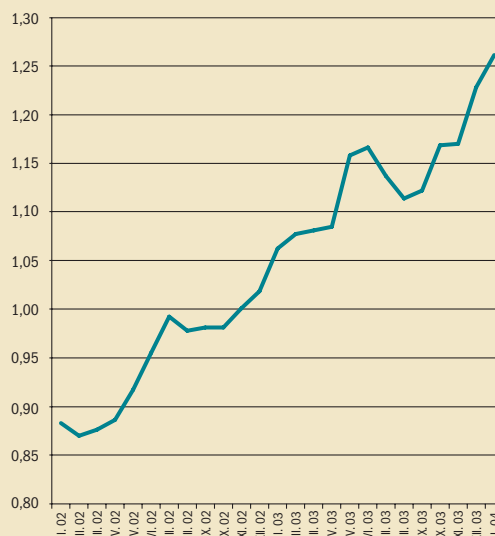
Klesajúci trend výnosov z dlhodobých vládnych obligácií sa v júni zastavil

Do decembra vzrástli výnosy v USA približne o 0,9 p. b. na 4,26 %, v eurozóne o 0,6 p. b. na 4,36 % a v Japonsku o 0,8 p. b. na 1,35 %.

V štvrtom štvrtroku boli pritom výnosy v zásade stabilizované. Tento vývoj signalizuje zlepšenie výhľadu pre hospodársky rast, čo podporuje dopyt po akciách. Výnosy sú však vzhľadom na všeobecne optimistické vnímanie rastu svetovej ekonomiky stále nízke. Nízke úrokové sadzby môžu generovať riziko rastu cien akcií bez ohľadu na fundamenty. Neskorší rast sadzieb, najmä pokiaľ je náhly a neočakávaný, môže vyvolať rast volatility na finan-

čných trhoch s možným nepriaznivým vplyvom na zotavenie ekonomiky. Kým rozpätia medzi výnosmi obligácií emitovanými súkromnými korporáciami s najvyšším ratingom a výnosmi vládnych dlhopisov sa v priebehu roka znížili iba mierne, rozpätia medzi obligáciami korporácií s dobrým a slabým úverovým ratingom poklesli prudko (v USA z 10 p. b. vo februári na 3 p. b. v decembri). Pokles rizikových prémie tiež signalizuje zotavenie ekonomiky a rast dôvery investorov.

Graf 1.1. Vývoj výmenného kurzu EUR/USD (mesačný priemer)



Zdroj: ECB Monthly Bulletin, február 2004



Na medzinárodných devízových trhoch oslaboval americký dolár a pokračovalo posilňovanie výmenného kurzu eura

Kurzy mien na medzinárodných devízových trhoch zaznamenali v roku 2003 významné pohyby, vyvolané v neposlednom rade rastúcou nerovnováhou v globálnej štruktúre bežných účtov. Na vývoj amerického dolára, ktorý deprecioval voči euru (o 17 %), kanadskému doláru (o 15,7 %), švajčiarskemu franku (o 12,1 %) a jenu (o 11,6 %), vplývala nedôvera investorov v udržateľnosť bežného účtu USA a nevýrazná reakcia amerického trhu práce na oživenie ekonomiky. Pokles hodnoty dolára sa preniesol cez intervencie na devízovom trhu aj na iné meny, ktoré sú oficiálne či neoficiálne naviazané na dolár; napr. voči jenu dolár v druhej polovici roka silne deprecioval, no rozsah deprecie dolára, resp. aprecie jenu bol limitovaný objemnými in-

tervenciami Bank of Japan. Hodnota jenu (vážená obchodom) tak v ročnom priemere zostala v zásade stabilná.

Popri vysokej apreciacii voči americkému doláru sa euro v roku 2003 zhodnotilo aj voči jenu a anglickej libe, avšak v menšom rozsahu ako voči doláru. V priebehu roka výrazne posilnilo (o 11,5 % merané váženým priemerom) voči menám 12 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny. Jednotná európska mena značne získala aj v reálnych reláciách (t. j. po zohľadnení inflačného diferenciálu medzi eurozónou a partnerskými krajinami v oblasti vzájomného obchodu). Tento vývoj viedol najmä koncom roka 2003 k zhoršeniu cenovej konkurenčnej schopnosti exportu eurozóny. Proti tomu však pôsobí oživenie rastu svetovej ekonomiky a svetového obchodu, čo predstavuje dôležitý stimulačný efekt pre produkciu a vývoz eurozóny.

2. Makroekonomický vývoj, nefinančné korporácie a domácnosti

Od roku 1999 sa v ekonomike SR postupne presadzovali opatrenia na riešenie nahromadených makroekonomických a mikroekonomických nerovnováh. Boli zamerané na zmiernenie problému dvojitého deficitu na makroúrovni a finančnú stabilizáciu bankového sektora a sektora ostatných korporácií na mikroúrovni. Súčasný stav, hoci je len priebežným vyjadrením dlhodobého úsilia, možno považovať za významný pokrok smerom k celkovej ekonomickej a finančnej stabilite.

Od roku 2000 sa darí postupne znižovať deficit verejného sektora. Proces konsolidácie sa zintenzívnil po roku 2002 a jeho dlhodobým cieľom je dosiahnuť približne vyrovnané hospodárenie verejného sektora. V roku 2003 predstavoval deficit verejných financií 3,5 % HDP¹. Zrýchlený prílev priamych zahraničných investícií (PZI) a realizované reformy prispeli k výraznému zníženiu deficitu na bežnom účte platobnej bilancie. Je predpoklad, že priaznivý vývoj vo vonkajšej rovnováhe sa udrží.

Reštrukturalizácia bankového sektora prispela k tomu, že dnes sektor vykazuje veľmi dobré parametre efektívnosti a predpoklady pre rast. Aj v sektore nefinančných korporácií prebehli procesy, ktorých výsledkom je rast efektívnosti, ziskovosti, pokles podielu stratových korporácií a priestor pre rast ich aktív aj s využitím cudzích zdrojov. Banky začali využívať aj priestor, ktorý poskytuje sektor domácností. Tie sú zatiaľ len málo zadlžené a, napriek rýchlemu rastu úverov domácnostiam, nie je v súčasnosti ich úverovanie rizikom. Ani rýchly rast hypotekárnych úverov by nemal predstavovať v súčasnosti pre banky väčšie riziko, pretože ich objem je doposiaľ malý a ich poskytovanie je pomerne obozretné.

V dlhšom horizonte bude potrebné venovať pozornosť riziku prehriatia ekonomiky a rýchleho rastu cien aktív², ktoré súvisí s konvergenciou úrokových sadzieb na Slovensku k úrovni úrokových sadzieb v eurozóne, a s tým, že banky aj nefinančné korporácie majú priestor pre rýchlejší rast. Tomuto riziku je možné predísť adekvátnou fiškálnou, štruktúrnou a regionálnou politikou a bankovým dohľadom, ktorý viac zohľadní pravdepodobný budúci vývoj ekonomiky, podnikov a domácností.

2.1. Makroekonomické prostredie

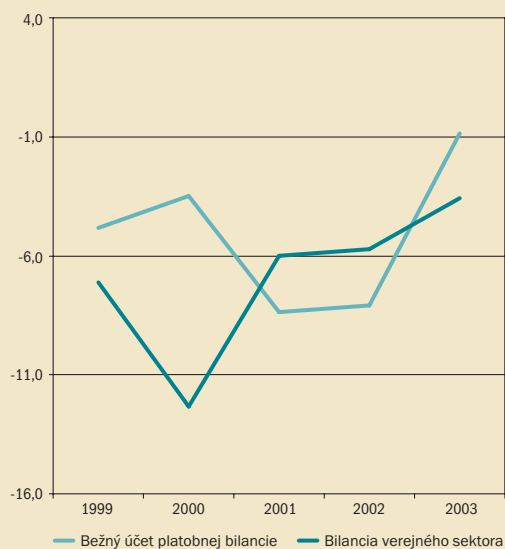
Zrýchlenie ekonomického rastu prebiehalo súčasne so zmierňovaním dvojitého deficitu

Charakteristickým znakom makroekonomického prostredia SR ostatných rokov bol zrýchľujúci sa rast výkonnosti a rastúca miera otvorenosti slovenskej ekonomiky v podmienkach dvojitého deficitu (deficit bežného účtu platobnej bilancie a deficit verejného sektora). Tempo ekonomického rastu sa od roku 1999 pozvoľne zrýchľovalo a v roku 2003 už druhý rok po sebe presiahlo úroveň 4 %. Ekonomický rast nebol bezprostredne závislý na konjunktúre v EÚ. Jeho zdrojom boli nové investície a produkcia určená na export. Zvýšené zahraničné investície, ktoré smerovali na Slovensko, boli motivované najmä nižšími mzdovými nákladmi, perspektívou členstva v EÚ a rastúcou dôverou k ekonomickému prostrediu Slovenska.

Výkonnosť ekonomiky rástla spolu s rastom exportnej výkonnosti. Tá sa zvýšila zo 61,4 % v roku 1999 na 78 % v roku 2003 a je silne previazaná s rastom dovoznej náročnosti, ktorá vzrástla zo 65,7 %

¹ V metodike ESA 95.

² Tzv. cenovej bubliny na trhu aktív.

**Graf 2.1. Vývoj dvojitého deficitu
(vyjadrený podielmi na HDP, v %)**

Zdroj: ŠÚ SR; NBS

v roku 1999 na 79,5 % v roku 2003. Intenzívnejšie zahraničnoobchodné vzťahy sú predpokladom štrukturálnych zmien a rastu potenciálu hospodárstva. Zároveň sa však zvyšuje citlivosť ekonomiky na externé šoky.

Vonkajšia rovnováha slovenskej ekonomiky závisí od vývozu, ktorý sa opiera o vyšší prienik na zahraničné trhy. V dôsledku vysokej dovoznej náročnosti domáceho dopytu hrá úlohu aj primeranosť jeho rastu. Napríklad v roku 2001 sa v dôsledku konjunkturálneho vývoja na trhoch EÚ obmedzil odbyt slovenských exportérov. Súčasne sa domáci dopyt ťahaný oživenou súkromnou, ale aj verejnou spotrebou stretol s nepružnosťou domácej ponuky. Disproporcía medzi domácou ponukou a dopytom bola riešená zahraničnou ponukou. V nasledujúcom roku sa dosiahol čiastočný obrat vďaka výraznému

rastu exportu a v roku 2003 sa vonkajšia nerovnováha podstatne zmiernila vďaka pokračujúcemu rastu exportu a poklesu domáceho dopytu. Deficit bežného účtu v dôsledku výrazného zlepšenia obchodnej bilancie poklesol na 0,9 % HDP, čo bola najlepšia hodnota od roku 1995, keď bežný účet skončil v prebytku.

Hospodárenie verejného sektora sa od roku 2000, aj v dôsledku nákladov na reštrukturalizáciu bánk, vyznačovalo vysokými deficitmi a zlepšovalo sa len pomaly. V roku 2003 sa zlepšilo výrazne, v nadväznosti na rozsiahle reformy, ktoré smerujú ku konsolidácii verejných financií a udržateľnému plneniu maastrichtských kritérií pre deficit a dlh.

Podiel domácich úspor na financovaní investícií sa v roku 2003 zvýšil (v roku 2003 pripadalo na jednu korunu hrubých investícií viac ako 90 halierov hrubých národohospodárskych úspor). Bol to však najmä dôsledok poklesu miery hrubých investícií. Treba však dodať, že účinnosť investícií v ostatných rokoch rastie.

Príčinou poklesu reálnych miezd boli administratívne úpravy cien

Spotrebiteľský trh na Slovensku je dlhodobo poznačený postupným zvyšovaním regulovaných cien (ide najmä o plyn, elektrinu, nájomné v štátnych a obecných bytoch, vodné a stočné) a zmenami nepriamych daní (DPH, niektoré spotrebné dane). Aj v roku 2003 tieto administratívne úpravy podstatne zvýšili úroveň inflácie. Na priemernej medziročnej inflácii, ktorá dosiahla úroveň 8,4 %, sa administratívne opatrenia podieľali vyše tromi štvrtinami. Pre celkovú stabilitu je dôležité, že vysoká inflácia nebola plne premietnutá do miezd. Reálne mzdy sa znížili, čo prispelo k poklesu domáceho dopytu.

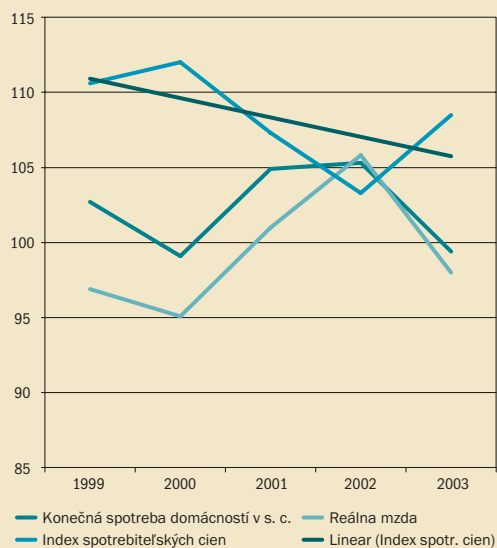
Tabuľka 2.1. Vývoj investícií a úspor

(v %, bežné ceny)

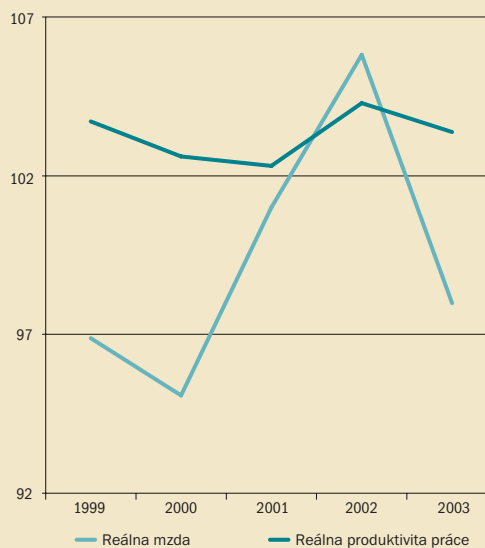
	1999	2000	2001	2002	2003
Miera hrubých úspor ^{1/}	23,2	23,7	21,8	22,3	23,3
Miera hrubých investícií ^{2/}	27,6	26,1	30,0	29,3	25,3
Miera krytia investícií úsporami ^{3/}	84,2	90,6	72,8	76,2	92,1

^{1/} Podiel hrubých domácich úspor (HDP mínus konečná spotreba spolu) na HDP^{2/} Podiel tvorby hrubého kapitálu na HDP^{3/} Pomer hrubých domácich úspor a hrubých investícií

Zdroj: ŠÚ SR; NBS

Graf 2.2. Vývoj na spotrebiteľskom trhu (medziročný index)


Zdroj: ŠÚ SR; NBS

Graf 2.3. Vývoj reálnej produktivity práce a reálnej mzdy (medziročný index)


Zdroj: ŠÚ SR; NBS

Situácia na trhu práce je dlhodobou charakterizovaná vysokou mierou nezamestnanosti, hoci v roku 2003 sa podstatne znížila z 18,5 % na 17,4 %.³ To napomáhala udržiavať mzdový rast na úrovni nižšej, ako bol rast produktivity práce, a dosahovať priaznivý vývoj jednotkových mzdových nákladov. Výnimkou predstavuje rok 2002, keď došlo k zníženiu inflácie v dôsledku spomalenia administratívnych úprav cien a mzdy rástli rýchlo, predovšetkým vo verejnom sektore. Konsolidačné opatrenia v oblasti verejných financií v nasledujúcom roku však stabilizovali vývoj aj v mzdovej oblasti.

Výmenný kurz slovenskej koruny sa voči referenčnému euru dlhodobu zhodnocuje

Zlepšenie vývoja bežného účtu platobnej bilancie, hospodárenia verejného sektora, prílev priamych zahraničných investícií, zvýšenie ratingového hodnotenia SR, ako aj postupujúca integrácia do medzinárodných štruktúr (OECD a EÚ) sa prejavili vo vývoji výmenného kurzu slovenskej koruny voči referenčnej mene euro. Celkovo možno konštatovať, že vývoj výmenného kurzu nadobudol v posledných rokoch apreciačný trend. To odráža dôveru zahraničných investorov v makroekonomickú stabilizáciu a v priaznivý vývoj v budúcnosti a pokles rizikovej

prémie SR. Na druhej strane pretrvávajúci úrokový diferenciel spôsobuje prílev krátkodobého kapitálu. Jeho vplyv na kurz koruny sa NBS snaží eliminovať. Zámerom centrálnej banky je pôsobiť proti krátkodobému vplyvu neekonomických faktorov na vývoj výmenného kurzu a proti jeho nadmernej volatilitate, a tým zabrániť negatívne vplyvu nestabilného kurzu na vývoj reálnej ekonomiky a na finančnú stabilitu. Stabilný vývoj výmenného kurzu je v prostredí malej otvorenej ekonomiky podmienkou cenovej stability vzhľadom na jeho úlohu v transmisii menovej politiky.

V prostredí konsolidácie verejného sektora, pokračujúcej apreciácie výmenného kurzu, poklesu reálnych miezd a domáceho dopytu Národná banka Slovenska v roku 2002 a 2003 postupne výrazne znížila úrokové sadzby tak, aby celkový policy-mix nebol nadmerne reštriktívny.

Ďalšie zrýchľovanie ekonomického rastu je možné aj bez výrazných ohnisk narušenia makroekonomickej rovnováhy

Významným faktorom, ktorý bude ovplyvňovať ekonomický vývoj na Slovensku, bude prílev priamych zahraničných investícií. V strednodobom horizonte

³ V metodike ILO (International Labor Organization).



by mal vytvoriť predpoklady na zrýchlenie procesu reálnej konvergencie, rast produktivity práce a konkurencieschopnosti slovenskej ekonomiky. Ekonomický rast by sa tak mohol zo súčasnej úrovne prevyšujúcej 4 % ešte zrýchliť bez založenia výraznejších ohnísk makroekonomickej nerovnováhy.

Cenový vývoj by mal byť, v súlade so zámerom NBS splniť do roku 2006 maastrichtské kritérium pre infláciu, charakterizovaný postupným dezinflačným trendom, podporeným pokračujúcou konsolidáciou verejných financií, ale aj nízkou dovezenou infláciou.

Vzhľadom na očakávané obnovenie rastu reálnych miezd a výraznejšie oživenie investičného dopytu by mal domáci dopyt v celom horizonte pôsobiť podporne na úroveň ekonomického rastu. V roku 2005 možno v súvislosti s investičnými dovozmi pre automobilový priemysel očakávať prechodné zhoršenie vo vývoji čistého exportu. V ďalšom období, po naštartovaní produkcie v tomto odvetví, už možno rátať so zlepšeným vývojom čistého exportu, ale aj s ďalším postupným zrýchlením hospodárskeho rastu.

Pokračujúca konsolidácia verejných financií bude významným faktorom stabilizácie makroekonomickeho prostredia. Najneskôr v roku 2007 by sa mal deficit verejných financií dostať pod hranicu 3 % HDP. Spolu s očakávaným miernym prebytkom bežného účtu platobnej bilancie v roku 2007 by sa mali eliminovať hrozby dvojitého deficitu.

V strednodobom horizonte je z pohľadu menovej politiky možné, za predpokladu dodržania avizovanej konsolidácie verejného sektora (zo súčasného deficitu 3,5 % HDP pod 3 % v roku 2007), očakávať postupnú konvergenciu úrokových sadzieb k sadzbám eurozóny. V oblasti výmenného kurzu možno predpokladať pokračovanie reálnej aprecia-

cie, ktorá by mala súvisieť najmä s vývojom ekonomiky, predovšetkým predstihom rastu produktivity práce v porovnaní so zahraničím.

2.2. Nefinančné korporácie

Pri hodnotení úlohy nefinančných korporácií v utváraní podmienok pre finančnú stabilitu v ekonomike je treba mať na zreteli, ako sú tieto korporácie financované a ako sa formujú ich záväzky. Domáci finančný sektor, najmä banky pôsobiace na Slovensku, hrajú v ich financovaní síce dôležitú, ale nie rozhodujúcu úlohu. V celkovom objeme záväzkov nefinančných korporácií sú dôležité aj iné zložky – najmä financovanie zahraničnými bankami a rôzne formy medzipodnikových záväzkov. Úlohu hrá aj rast vlastných zdrojov, vrátane zdrojov z privatizácie a priamych zahraničných investícií.

Štruktúra záväzkov nefinančných korporácií sa po roku 1999 podstatne zmenila v súvislosti s reštrukturalizáciou bankového a podnikového sektora. Dokumentuje to nasledujúca tabuľka 2.2. Z nej tiež vyplýva, že podiel úverov poskytnutých bankami, ktoré pôsobia v SR, na bilančnej hodnote sektora nefinančných korporácií postupne klesá a v súčasnosti nedosahuje ani 10 %. Dôležitým zdrojom financovania nefinančných korporácií, najmä tých, ktoré majú nadnárodný význam, sú aj úvery od bánk, ktoré pôsobia v zahraničí. Tieto spolu s rôznymi formami výpomocí predstavujú ďalších asi 6 % bilančnej hodnoty. Ďalšie zdroje, napríklad pochádzajúce z kapitálového trhu a ostatné záväzky sektora dosahujú dnes približne 24 % jeho bilančnej hodnoty. Hoci podiel úverov od bánk, pôsobiacich na Slovensku, na bilančnej hodnote sektora nefinančných korporácií nie je veľký, majú významný podiel v štruktúre záväzkov sektora a sú tiež významnou zložkou výnosových aktív bánk pôsobiacich v SR. To určuje aj význam nefinančných kor-

Tabuľka 2.2. Podiel úverov a záväzkov nefinančných korporácií na bilančnej hodnote sektora (v %)

	1999	2000	2001	2002	2003
Úvery bánk v SR	17,40	14,82	10,58	10,03	9,92
Bankové úvery a výpomoci	21,52	17,65	16,89	16,37	16,19
Záväzky spolu	50,19	39,83	41,85	40,26	39,66

Zdroj: ŠÚ SR, vlastný prepočet

porácií pre finančnú stabilitu na Slovensku. Samotnému hodnoteniu situácie bánk pôsobiacich na Slovensku je venovaná 4. kapitola.

Celková efektívnosť nefinančných korporácií rastie

Základné charakteristiky vývoja v sektore nefinančných korporácií potvrdzujú trendy, ktoré boli naštartované reštrukturalizáciou v rokoch 1999 – 2000. Rozširuje sa tá časť sektora, v ktorej sa dosahuje zisk, a naopak klesá váha stratových korporácií.

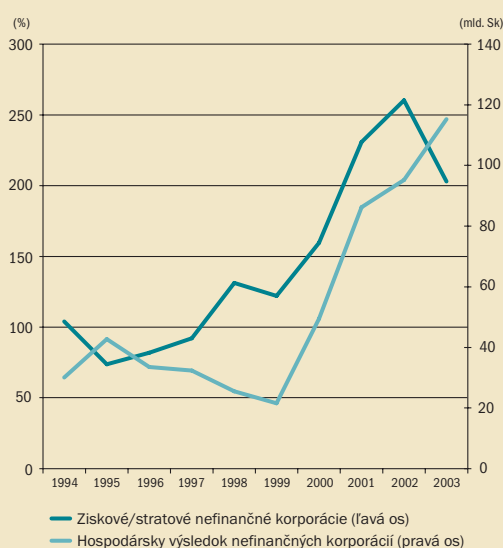
Z hľadiska reprodukcie finančných tokov sektora je pozitívne, že klesá podiel stratových obežných aktív, ktoré sú do nej zapojené. Potvrdzuje to vývoj vybraných ukazovateľov za obdobie 2000 – 2002⁴. Kým v roku 2000 predstavoval podiel výnosov stratových nefinančných korporácií na celkových výnosoch sektora 21,27 %, v nasledujúcom období klesal a v roku 2002 dosiahol úroveň 16,96 %. Súčasne bol zaznamenaný pokles podielu stratových nefinančných korporácií na pridanej hodnote sektora z úrovne 17,01 % na úroveň 13,83 % v roku 2002. Znamená to zníženie vplyvu stratových korporácií na agregovanú rentabilitu sektora a zvyšovanie zdravia finančných tokov.

Miera úverového rizika klesá

Významnú úlohu ovplyvňujúcu tento trend zohral bankový sektor. Prísnejšia úverová politika bánk sa premieta do zníženého úverovania stratových nefinančných korporácií. Tým sa sprehľadňujú a zvyrazňujú rozdiely vo vývoji základných parametrov výkonnosti medzi ziskovou a stratovou časťou sektora. Z hľadiska budúcej finančnej stability ide o veľmi významný faktor. Pre potenciálnych akcionárov, investorov a obchodných partnerov je dôležité, že získavajú reálnejší pohľad na ekonomickú pozíciu podnikateľských subjektov a stratové subjekty v menšej miere vstupujú do finančných tokov.

Zvýšenie efektívnosti sektora nefinančných korporácií potvrdzujú aj grafy 2.5. a 2.6. Dokumentujú

Graf 2.4. Vývoj ziskových a stratových nefinančných korporácií



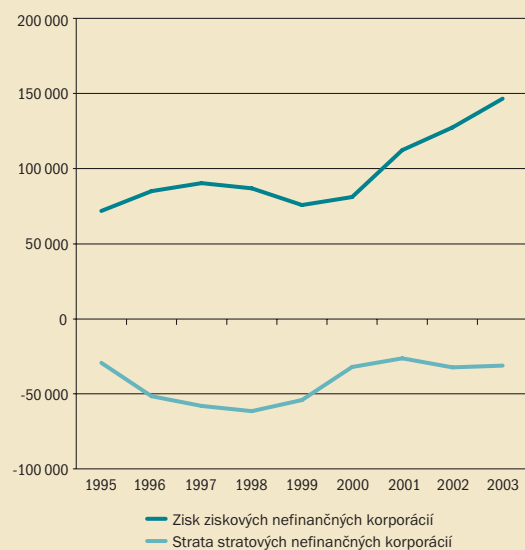
Zdroj: ŠÚ SR, Súhrnné hospodárske výsledky nefinančných a finančných korporácií

rast zisku a ziskovosti ziskových korporácií a zmierenie straty a stratovosti stratových korporácií, ako aj polarizáciu ziskovej a stratovej časti sektora. Z grafu 2.4. tiež vyplýva, že dlhodobý (do roku 2002) viac ako dvojnásobne vzrástol aj pomer medzi počtom ziskových a počtom stratových nefinančných korporácií.

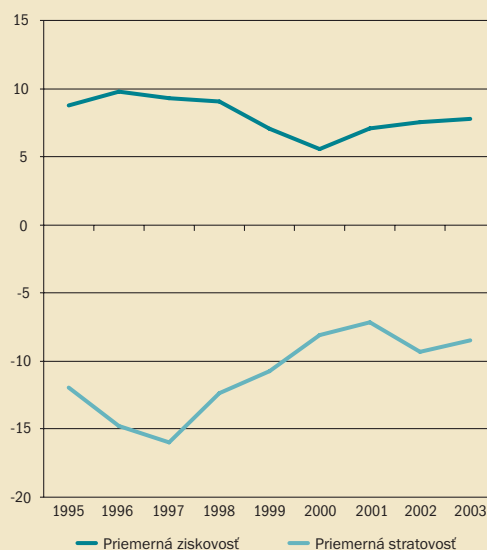
Prerúšením neefektívnych a stratových úverových tokov sa znížila miera zadlženosti aktív sektora. Výsledkom je tiež pokles všeobecnej miery úverového rizika. Tento vývoj však nie je výsledkom len spomínanej prísnejšej úverovej politiky komerčných bánk pôsobiacich na Slovensku, ale je daný aj zlepšujúcimi sa možnosťami korporácií získavať iné zdroje financovania.

Konzervatívny prístup bánk pri úverovaní nefinančných korporácií na Slovensku dokumentuje aj postupné zníženie objemu im poskytnutých domácich a zahraničných bankových úverov po roku 1999. V roku 2002 objem týchto úverov v absolútnom vyjadrení stagnuje. V relatívnom vyjadrení pritom podiel bankových úverov v štruktúre pasív sektora nefinančných korporácií nepretržite klesal. Pokles

⁴ ŠÚ SR. Údaje boli v čase uzávierky textov k dispozícii len do roku 2002. Čiastkové poznatky o vývoji v roku 2003 potvrdzujú zistené tendencie. Vývoj v roku 2003 je vzhľadom na niektoré špecifické údaje komentovaný samostatne.

Graf 2.5. Vývoj ziskovosti a stratovosti nefinančných korporácií (v mil. Sk)


Zdroj: ŠÚ SR, Súhrnné hospodárske výsledky nefinančných a finančných korporácií

Graf 2.6. Vývoj priemernej ziskovosti a stratovosti nefinančných korporácií (v hal., na 1 Sk výnosov)


Zdroj: ŠÚ SR, Súhrnné hospodárske výsledky nefinančných a finančných korporácií

podielu stratových korporácií umožňuje, aby sa pohľadávky stali reálnejším zdrojom financovania. Došlo aj k zníženiu objemu zásob a k výraznému poklesu ich podielu na sektorových aktívach, z 9,5 % (1999) na 5,6 % (2002).

Priestor pre rast aktív charakterizuje tempo udržateľného rastu. Tento priestor sa v sektore nefinančných korporácií zväčšoval vďaka priaznivému vývoju ukazovateľov efektívnosti.

Udržateľný rast aktív bol za obdobie 1997 – 2000 v úhrne nižší ako skutočný. Stabilizácia ekonomiky a reštrukturalizácia bánk a ostatných korporácií spôsobila, že od roku 2001 je udržateľný rast vyšší ako skutočný. Nefinančné korporácie – ani ziskové – teda od roku 2001 priestor pre čerpanie domácich a zahraničných úverov plne nevyužívali.

Od roku 2000 sa zlepšujú aj ďalšie parametre hospodárenia nefinančných korporácií. Zvýšila sa miera kapitálovej vybavenosti a rastie pomer tržieb k aktívam. Kým v roku 1999 bolo na 1 Sk aktív vykázaných 0,9 Sk tržieb, v roku 2002 to bolo 1,1 Sk. Sektor nefinančných korporácií má potenciál pre ďalší udržateľný rast, priestor pre vyššiu naviazanosť obežných aktív a vyššie zhodnotenie investícií. Pri zatiaľ nižšej váhe financovania cez kapitálový trh a klesajúcom podiele financovania prostredníctvom úverov rastie aj úloha vlastných zdrojov. K ich tvorbe prispelo opakované zníženie dane z príjmov právnických osôb.

Napriek tomu zostávajú úvery naďalej dôležitým zdrojom financovania nefinančných korporácií. Sú dôležité aj pre domáce banky, hoci váha úverov sa v bilancii bankového sektora postupne znižovala. Tabuľka 2.4. obsahuje vybrané ukazovatele aktív-

Tabuľka 2.3. Vývoj ukazovateľov rentability nefinančných korporácií

(v %)

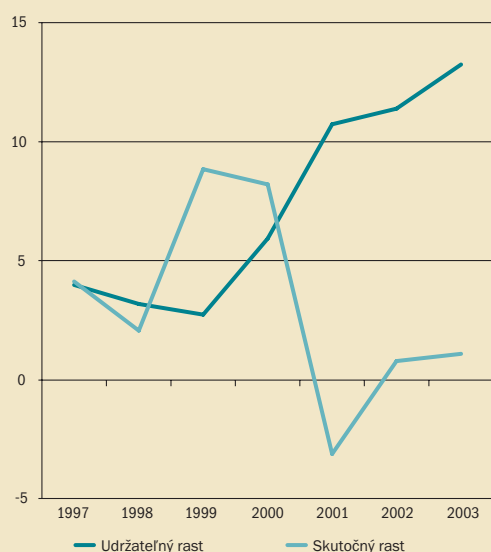
	1999	2000	2001	2002	2003
ROA ^{1/}	1,23	2,59	4,69	5,15	6,18
ROE ^{2/}	2,67	5,60	9,70	10,22	11,71

^{1/} Výnosnosť aktív

^{2/} Výnosnosť vlastného kapitálu

Zdroj: NBS

Graf 2.7. Porovnanie vývoja udržateľného a skutočného rastu nefinančných korporácií (v %)



Zdroj: NBS

ty domáceho bankového sektora ako celku. Najmä z hodnôt potenciálneho rastu vyplýva, že bankový sektor má potenciál pre rast úverov, teda aj v sektore nefinančných korporácií. Ten má schopnosť absorbovať vyšší objem cudzích zdrojov, teda aj úverov. Bankový sektor má priestor pre vyššiu naviazanosť cudzích zdrojov k vlastnému kapitálu a sektor nefinančných korporácií má priestor pre vyššiu naviazanosť obežných aktív na fixný kapitál. Existuje teda priestor na to, aby banky mohli sprostredkovať ďalšie zdroje na financovanie rozvoja sektora nefinančných korporácií bez ohrozenia svojej stability. Pri postupnom využívaní tohto priestoru

musia banky dbať na to, aby nadmerne rýchlym rastom úverov neohrozili svoju vlastnú a celkovú ekonomickú stabilitu.

Schopnosť nefinančných korporácií splácať dlhy sa od roku 1999 postupne zlepšuje. Krytie záväzkov vlastným kapitálom sa skvalitnilo, keď pomer záväzkov a kapitálu sa znížil z 1,0 (1999) na 0,8 (2002). Podobne sa zlepšilo aj krytie (krátkodobých) záväzkov ziskom, pohľadávkami alebo tržbami.

Hodnotenie vývoja v sektore nefinančných korporácií v roku 2003 je možné len na základe predbežných údajov a neúplných odhadov⁵. Opiera sa o neauditované údaje nefinančných korporácií, ktoré majú 20 a viac zamestnancov. Tieto realizujú viac ako 80 % výkonov sektora. Poznatky z týchto údajov potvrdzujú trendy pozorované v období od reštrukturalizácie bánk a ostatných korporácií do roku 2002, teda rastie rentabilita, objem zisku a ziskovosť ziskových nefinančných korporácií. Naďalej klesá negatívny vplyv stratových korporácií na vývoj v sektore. Aj na základe týchto údajov je možné tvrdiť, že v sektore nefinančných korporácií sa v roku 2003 udržateľný rast zrýchlil a je podstatne vyšší ako skutočný rast. Aj naďalej má sektor nefinančných korporácií priestor pre svoj rast s využitím cudzích zdrojov, vrátane bankových úverov. Tento priestor môžu využiť domáce banky poskytnutím korunových úverov, alebo tiež poskytnutím úverov v cudzej mene, napríklad na refinancovanie úverov, ktoré boli pôvodne poskytnuté zahraničnými bankami. V roku 2003 sa objem úverov v cudzej mene poskytnutých domácimi bankami oproti roku 2002 zvýšil o 27 %⁶.

Tabuľka 2.4. Vybrané ukazovatele aktivity bankového sektora

(v %)

	1999	2000	2001	2002	2003
Udržateľný rast	-40,13	10,00	15,15	18,00	14,56
Skutočný rast	-3,78	9,90	9,79	9,17	-1,91
BHBS/HDP	94,42	95,47	96,29	94,45	83,18
Úvery/BHBS	50,38	45,30	28,32	31,17	26,79
Úvery domácnostiam / úvery spolu	13,75	14,32	20,88	23,27	29,07
Vklady domácností / vklady spolu	66,53	61,64	59,06	51,57	48,42

BHBS = bilančná hodnota bankového sektora, HDP = hrubý domáci produkt v bežných cenách

Zdroj: NBS

⁵ ŠÚ SR, Štatistická správa o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR v roku 2003.

⁶ Tabuľka 4.5. Sektorová diverzifikácia úverov, str. 43.

Celková stabilita a riziko sektora nefinančných korporácií sa dá charakterizovať pomocou mier ich vzniku a zániku a hodnotením ratingových agentúr. Vznik nových podnikateľských subjektov sa po roku 1999 postupne zrýchľoval a miera rastu (birth rate) dosahovala od 6 % do 9 % (2001), čo je približne na úrovni obvyklej v krajinách EÚ. Výrazne sa spomalila v roku 2002, keď dosiahla 4 %. Ich zánik likvidáciou (death rate) je však neobyčajne nízky (menej ako 1 %) a neumožňuje robiť dôveryhodné závery o celkovej stabilite v sektore⁷.

Ratingové hodnotenie nefinančných korporácií na Slovensku zatiaľ nie je bežné. Súvisí to so spôsobom financovania, v ktorom prevládajú bankové úvery, zatiaľ čo vlastné zdroje a úloha kapitálového trhu vo financovaní korporácií je menej významná. Len väčšie korporácie s medzinárodným významom majú ratingy pre domáce a zahraničné dlhové záväzky, ktorých úroveň je odvodená od ratingu Slovenska. Ten sa podstatne zlepšil, keď v roku 1999 bol na úrovni BB+ (S&P, Fitch, R&I), resp. Ba1 (Moody's) a do roku 2003 sa zvýšil na BBB, resp. A3.

2.3. Domácnosti

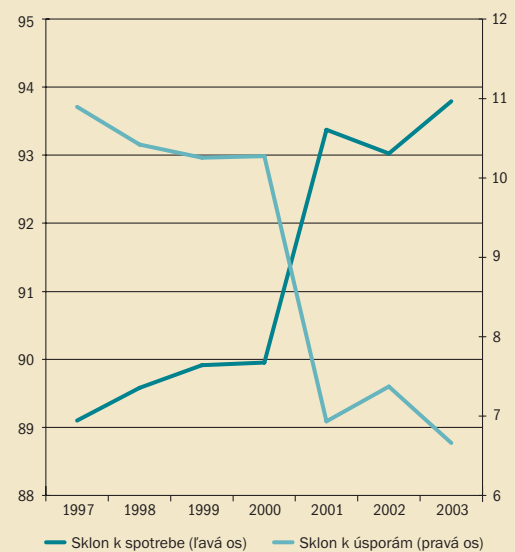
Podiel domácností na alokácii úverových zdrojov sa zvyšuje

Za obdobie 2000 – 2003 sa výrazne zmenila štruktúra alokácie bankových úverov medzi domácnosťami⁸ a sférou nefinančných korporácií.

V roku 2000 bolo do domácností alokovaných 13,43 % celkového objemu úverov (počítané zo stavu bankových úverov). V roku 2002 sa podiel úverov domácnostiam zvýšil na 24,85 % a v roku 2003 už dosiahol 29,07 %.

Domácnosti využívajú súčasnú orientáciu komerčných bánk pri poskytovaní úverov ako zdroj financovania svojich, predovšetkým investičných zámerov. Banky na druhej strane reagujú na skutočnosť, že úverové riziko vo vzťahu k domácnostiam je níz-

Graf 2.8. Vývoj sklonu k spotrebe a sklonu k úsporám (v %)



Zdroj: ŠÚ SR; NBS

ke. Hoci toto riziko v súčasnosti nepatrne vzrástlo, pre finančnú stabilitu bánk v strednodobom horizonte nepredstavuje problém. V úhrne sa teda mení postavenie domácností vo vzťahu k bankám, rastie ich pozícia ako dlžníka a klesá ich pozícia ako veriteľa. Vidieť to aj na podiele vkladov domácností na celkových vkladoch, ktorý sa znížil zo 66,53 % (1999) na 48,42 % (2003).

Z hľadiska štruktúry úverov poskytovaných obyvateľstvu naďalej prevládajú úvery určené na nehnuteľnosť, čo potvrdzujú relatívne vysoké medziročné prírastky hypotekárnych úverov. Mierne sa zvýšilo poskytovanie spotrebných úverov, a to aj nepriamo cez poskytovanie zdrojov na realizáciu splátkového predaja.

Jedným z faktorov vplývajúcim na zmenu postavenia domácností (z veriteľa na dlžníka) je pokles reálnych úrokových sadzieb z vkladov, ktorého dôsledkom je aj pokles príjmu z úrokov. Ten doposiaľ tvoril rozhodujúcu časť dôchodkov z majetku. Na druhej strane sa zvýšili výdavky z majetku z dôvodu rastu poplatkov za správu finančných aktív domácností, najmä bankových poplatkov.

⁷ Úlohu tu zrejme zohráva nielen rozdielna legislatíva a štatistická metodika, ale aj mimoriadne dlhý proces zániku podnikateľských subjektov spôsobený prieťahmi v súdnom a konkurznom konaní.

⁸ Domácnosti tu zahŕňajú sektor obyvateľstva a sektor domácností (živnostníkov), ako ich definuje metodika národných účtov.

Odklon od sporenia a orientáciu domácností na spotrebu potvrdzuje aj vývoj ďalších ukazovateľov. V roku 2002 konečná spotreba v rámci štruktúry použitia dôchodkov v sektore domácností dosiahla úroveň 93 %, v roku 2003 sa zvýšila na 93,8 %. V rámci hrubého disponibilného dôchodku sa znížil podiel úspor domácností o 4,05 %. Ide o dlhodobý trend.

Z hľadiska celkovej finančnej stability nepovažujeme uvedené tendencie v súčasnosti za riziko. Bankový sektor má priestor pre rast úverovej angažovanosti vo vzťahu k sektoru nefinančných korporácií

aj k domácnostiam. Priestor pre financovanie cudzími zdrojmi má sektor nefinančných korporácií aj domácnosti. Zadlženosť domácností je nízka, bankové úvery poskytnuté domácnostiam v úhrne predstavujú menej ako 15 % ich disponibilného príjmu. Treba však dodať, že v roku 2003 predstavoval ich prírastok približne 5 % disponibilného príjmu domácností. Tento vývoj je predmetom pozornosti centrálnej banky, a to najmä vo svetle očakávanej konvergencie úrokových sadzieb na Slovensku k úrokovým sadzbám v eurozóne, rizika nadmerného rastu úverov a prehriatia ekonomiky.

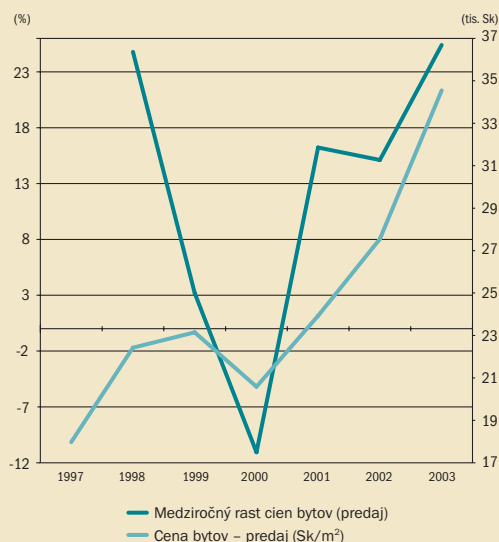
Úvery domácnostiam a ceny nehnuteľností

Ceny nehnuteľností môžu zohrávať významnú úlohu pri formovaní dopytu po úveroch a naopak ponuka úverových zdrojov môže mať dopad na cenu nehnuteľností.

Vzhľadom na to, že fyzický objem nehnuteľností je z krátkodobého hľadiska fixný, je hodnota kolateralizovaných nehnuteľností určená predovšetkým pohybom ich ceny. Nárast cien nehnuteľností, ktorý môže byť vyvolaný rastom agregátneho dopytu, poklesom úrokových sadzieb, alebo inými racionálnymi a iracionálnymi faktormi, zvyšuje hodnotu aktív domácností, a teda aj možnosť ich prístupu k úverom. Vyvolaný rast úverov následne zvyšuje ekonomickú aktivitu, pričom môže vyvolať ďalší rast cien nehnuteľností. Môže tak dôjsť ku vzniku samočinne sa stupňujúceho procesu. Nastať však môže aj iná situácia, keď dodatočná ponuka úverov (v situácii nadbytku likvidity) zvýši dopyt po nehnuteľnostiach, pričom ich ponuka je z krátkodobého hľadiska fixná. To potom tiež vedie k nárastu cien nehnuteľností.

Na základe neoficiálnej databázy cien nehnuteľností⁹ (byty – predaj; cena/m²) bol ich vývoj charakterizovaný rastovou tendenciou, predovšetkým od roku 2001. Pomerne výrazný rast cien bytov nastal aj v roku 1998, čo bolo pravdepodobne ovplyvnené očakávaniami znehodnotenia koruny (pod vplyvom ruskej krízy), neistotou súvisiacou s parlamentnými voľbami, ale aj opustením fixného kurzového režimu a následnou depreciáciou koruny. Súčasne na tento vývoj pôsobil pravdepodobne aj rozbeh poskytovania úverov stavebných sporiteľní (ich stav sa v priebehu roku 1998 zvýšil z 2,3 mld. Sk na 9,6 mld. Sk). V nasledujúcom roku sa rast cien bytov spomalil a v roku 2000 ich ceny dokonca poklesli, čo bolo pravdepodobne ovplyvnené realizáciou balíčka stabilizačných opatrení s následným dopadom na pokles, resp. stagnáciu domáceho dopytu. Určitý vplyv na ceny nehnuteľností mohol mať aj vývoj na úverovom trhu, ktorý bol ovplyvnený procesom reštrukturalizácie úverové-

Graf A. Vývoj cien bytov – predaj



Zdroj: Trend

⁹ Pri vypracovávaní tejto analýzy nebola k dispozícii oficiálna štatistika cien nehnuteľností, ktorú ŠÚ SR len pripravuje. Z uvedeného dôvodu boli použité údaje časopisu Trend.

ho portfólia vybraných bánk a ich prípravou na privatizáciu, čo sa prejavilo v nižšej ochote finančných inštitúcií poskytovať nové úvery. Od roku 2001 došlo k obnoveniu rastu cien bytov, pričom tento kulminoval v roku 2003 (keď na medziročnej úrovni dosiahol približne 25 %).

Graf B naznačuje určitú súvislosť medzi rastom cien bytov a medziročnou dynamikou úverov obyvateľstvu. Spomaľovanie rastu, resp. pokles cien bytov v rokoch 1999 a 2000 bol sprevádzaný zmiernením medziročného rastu úverov. Zrýchlenie vývoja cien bytov v rokoch 2001 a 2002 však nemalo vplyv na zmenu rastu úverov obyvateľstvu. Ten je zrejímavý až od roku 2003.

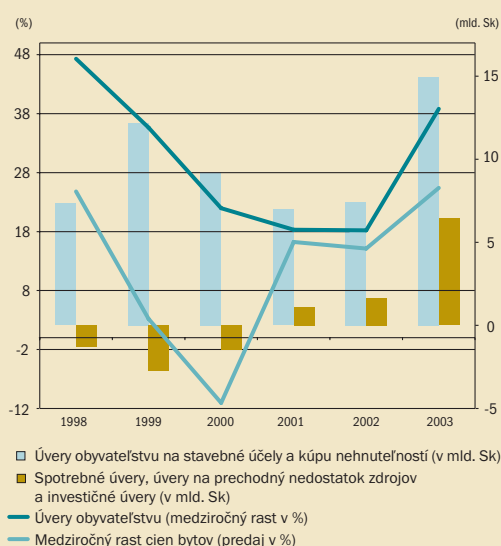
V absolútnom vyjadrení boli prírastky úverov v období 1998 – 2002 v podstate konštantné a pohybovali sa v rozptáí 8 – 9,5 mld. Sk. Z tohto pohľadu predstavuje rok 2003 určitý zlom vo vývoji úverov obyvateľstvu (nárast približne o 24 mld. Sk).

Predovšetkým v roku 2003 tak možno usudzovať na určitý príčinný vzťah medzi vývojom úverov obyvateľstvu a cenami nehnuteľností. Okrem čisto ekonomických vplyvov bola situácia na úverovom trhu a trhu nehnuteľností ovplyvnená aj rozvojom nového produktu – hypotekárneho úverovania, ktorého význam sa začal zvyšovať od roku 2001, ako aj systémom štátnej podpory bývania a jej zmenami (poskytovaný štátny príspevok na úrokovú mieru z týchto úverov sa od roku 2003 znížil zo 4,5 % na 2,5% a od roku 2004 na 1 %, súčasne na úvery, na ktoré boli podpísané zmluvy od júla 2003, prestala byť výška štátneho príspevku garantovaná na celé obdobie splácania úveru). Ekonomickým faktorom, ktorý prispel k rastu dopytu po úveroch, ale aj ich ponuky, bol pomerne výrazný prebytok likvidity a z toho vyplývajúci záujem bánk o dlhodobšie úverovanie, predovšetkým obyvateľstva. Pomerne agresívna reklamná kampaň obchodných bánk na hypotekárne úvery, spolu s relatívne nízkym úročením (pod úroňou úročenia úverov stavebných sporiteľní) rovnako prispeli k rastu záujmu o túto formu úverovania. Vývoj cien nehnuteľností bol ovplyvnený aj vstupom Slovenska do Európskej únie a s tým súvisiacimi očakávaniami rastúceho dopytu po nehnuteľnostiach.

V roku 2003 tak bol úverový trh ovplyvňovaný viacerými ekonomickými a neekonomickými faktormi, ktoré prispeli k výraznému záujmu o čerpanie predovšetkým hypotekárnych úverov a súčasne k nárastu dopytu po nehnuteľnostiach. Vzhľadom na to, že ponuka nehnuteľností je v krátkom časovom horizonte fixná¹⁰, dochádzalo k nárastu ich cien. Zvyšovala sa tak aj hodnota kolaterálu (v tomto prípade cena nehnuteľnosti), ktorý mohli domácnosti použiť ako zábezpeku úveru (napr. v prípade hypotekárneho úveru na nešpecifikovanú nehnuteľnosť slúži ako kolaterál iná nehnuteľnosť, ktorá je vo vlastníctve žiadateľa/príjemcu úveru). Vyššie úverové zdroje zvyšovali dopyt po nehnuteľnostiach, a tak predstavovali ďalší dodatočný tlak na ceny nehnuteľností.

Súčasne, vyššie ceny nehnuteľností mohli ovplyvniť nielen čerpanie hypotekárnych úverov, ale aj iných foriem úverov, predovšetkým spotrebného charakteru (spotrebné úvery, úvery na prechodný nedostatok zdrojov), ktoré môžu byť rovnako zabezpečené nehnuteľnosťou. Nárast cien nehnuteľností a teda aj „bohatstva“ domácností tak mohol stimulovať aj dopyt po tejto forme úverov. Obyvateľstvo čiastočne kompenzovalo dopad rastu život-

Graf B. Vývoj úverov obyvateľstva a cien bytov – predaj



Zdroj: Trend

¹⁰ Na základe štatistickej správy ŠÚ SR o základných vývojových tendenciách v hospodárstve SR v roku 2003 počet dokončených bytov dosiahol 13 980 (v rovnakom období minulého roku – ROMR 14 213), počet novozačatých bytov predstavoval 14 065 (v ROMR 14 607) a počet rozostavaných bytov dosiahol 39 593 (v ROMR 46 271).

ných nákladov (úpravy administratívnych cien a nepriamych daní) a poklesu reálnej mzdy na konečnú spotrebu práve čerpaním úverov určených na nákup spotrebných tovarov.

Úvery poskytnuté obyvateľstvu sú síce relatívne dobre zabezpečené, prípadné pokračovanie ich dynamického rastu by však mohlo generovať určité riziko pre bankový sektor vo forme zhoršovania kvality úverového portfólia. S rastom úverov je spojené aj zvyšovanie úrokových nákladov z pohľadu obyvateľstva. To by sa mohlo v prípade poklesu ekonomickej aktivity, rastu nezamestnanosti a pod. prejavíť v zhoršení finančnej situácie obyvateľstva s následným dopadom na schopnosť splácať úvery. Určité riziko môže byť spojené aj s výrazným poklesom cien nehnuteľností s dopadom na znehodnotenie zábezpeky úveru (v prípade hypotekárnych úverov je však poskytovaných 70 % z ceny nehnuteľnosti). Situácia na úverovom trhu a trhu s nehnuteľnosťami nemala v roku 2003 vplyv na finančnú stabilitu.

3. Finančné trhy

Domáce finančné trhy sú stále limitované tak rozsahom obchodov, ako aj počtom inštitúcií. Napriek tomu sa predovšetkým po uskutočnenej reštrukturalizácii bankového systému stali niektoré z nich stabilnou zložkou domáceho finančného systému. Riziká vyplývajúce predovšetkým z obmedzenej kapacity domáceho finančného trhu môže významne eliminovať účinná stabilizačná politika a najmä zlepšujúca sa mikroekonomika.

Finančný trh Slovenskej republiky zaznamenal za uplynulé niekoľkoročné obdobie zásadný kvalitatívny a kvantitatívny rast. Podstatnou skutočnosťou bolo nielen rešpektovanie potrieb domáceho ekonomického prostredia, ale aj snaha o vytvorenie podmienok, nástrojov a inštitútov umožňujúcich spoluprácu so systémami v porovnateľných krajinách a vyspelých ekonomikách.

Dlhodobým problémom bol ťažkopádne sa rozvíjajúci trh s dlhovými cennými papiermi, limitovaný rozsah majetkových cenných papierov a ich minimálne obchodovanie a relatívne malá škála disponibilných produktov. Domáci finančný trh do značnej miery vyjadruje existujúce možnosti malej krajiny, v ktorej sa postupne vytvára štandardný finančný systém a jeho inštitúcie. Je pritom prirodzené, že najrozvinutejšie sú tie formy, ktoré podporujú centrálnu inštitúciu, resp. odrážajú systémové požiadavky. Zásadným segmentom dlhodobého finančného trhu sú, ako je často typické, dlhové cenné papiere so zásadnou dominanciou štátnych dlhopisov. Napriek istej konzervatívnosti a stabilite je zrejmý aj rozvoj nových obchodov, súvisiacich osobitne s kolektívnym investovaním. Domáci peňažný trh popri zabezpečovaní medzibankového obchodovania slúži ako zásadný regulátor peňažnej likvidity s vplyvom na inflačný vývoj, pričom sa síce nie osobitne dynamicky, ale jednoznačne citelne, prejavuje tendencia využívania derivátov. Tieto, i keď v osobitej forme krátkodobých swapov, dominujú aj na domácom devízovom trhu. Na jeho prí-

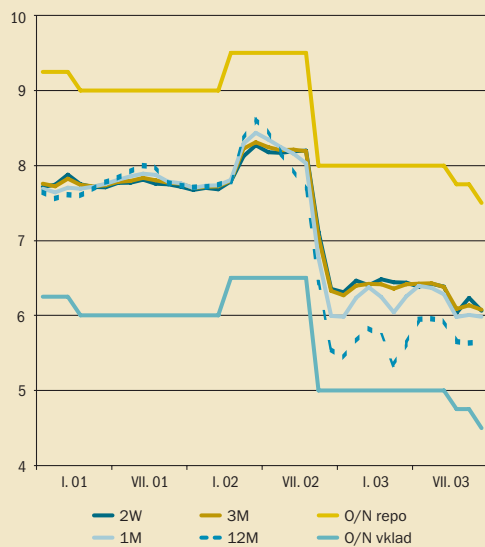
klade možno dlhodobo pozorovať podstatný význam vzájomnej spolupráce domácich a zahraničných inštitúcií pri stále sa zvyšujúcich trhových obratoch vrátane vykonávania spotových obchodov. Pritom práve spoluúčasť, hoci limitovaná, na medzinárodnej finančnej spolupráci a obchodovaní, môže byť jednou z rozhodujúcich príležitostí rozvoja domáceho finančného systému.

Rozsah a hĺbka akciového kapitálového trhu je dlhodobo na nedostatočnej úrovni, aj napriek vytváraní štandardných legislatívnych, organizačných a technických podmienok. Naďalej sa vyznačuje veľmi nízkou likviditou kurzotvorných obchodov, a to nielen na voľnom, ale aj na kótovanom trhu Burzy cenných papierov Bratislava (BCPB). Pre jeho ďalší rozvoj je potrebné hľadať nové impulzy, ktoré by pre investorov, ale aj pre emitentov zatriaktívni obchodovanie na akciovom kapitálovom trhu.

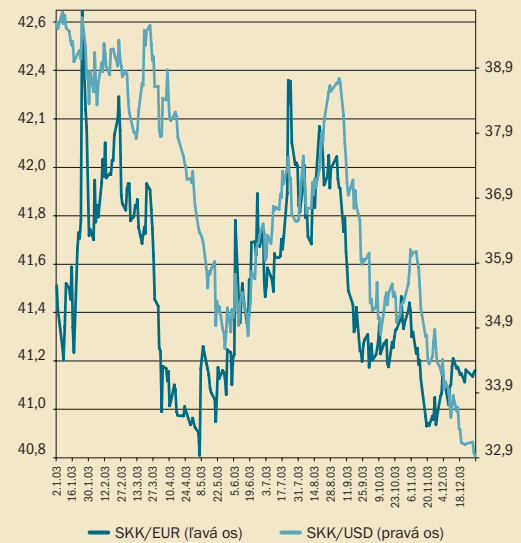
3.1. Peňažný trh

Záujem zahraničných investorov o slovenskú korunu pôsobil na pokles sadzieb peňažného trhu

K zmene kľúčových sadzieb NBS došlo v roku 2003 dvakrát. Prvé zníženie o 25 bázických bodov v septembri neovplyvnilo výraznejšie sadzby peňažného trhu z dôvodu už započítaného poklesu do cien depozitov. Druhé zníženie kľúčových sadzieb NBS o 25 bázických bodov v decembri banky neočakávali, čo vyústilo do adekvátneho poklesu celej výnosovej krivky BRIBOR (Bratislava Interbank Offer Rate). Počas roka sa úrokové sadzby peňažného trhu nachádzali v dolnej časti koridoru vytvoreného jednoduchými sadzbami NBS pre vklad a pre repo obchod. Ich výraznejšie zmeny v prvom polroku ovplyvnili hlavne aktivity zahraničných bánk na devízovom trhu, ktoré po nákupoch korún prostredníctvom devízového trhu tieto ukladali priamo, resp. prostredníctvom swapov na peňažnom trhu.

**Graf 3.1. Vývoj mesačných priemerov BRIBOR a sadzieb NBS (v % p. a.)**

Zdroj: NBS

Graf 3.2. Vývoj výmenného kurzu SKK/EUR a SKK/USD

Zdroj: NBS

V druhom polroku došlo k zníženiu spreadu medzi jednotlivými splatnosťami sadzieb BRIBOR a ich stabilný vývoj zásadne ovplyvnili len zmeny kľúčových sadzieb NBS. Z vývoja implikovaných sadzieb v cenách FRA (Forward Rate Agreement) vyplýva, že banky očakávali ďalší pokles úrokových sadzieb NBS už v prvom polroku 2004.

Nárast sterilizovaných prostriedkov v NBS v roku 2003 nemal vplyv na stabilitu úrokových sadzieb na peňažnom trhu. Dochádzalo len k zvýšeniu jednotlivých foriem obchodov na voľnom trhu. Aj v nasledujúcich rokoch očakávame postupný nárast voľných peňažných prostriedkov. Nepredpokladáme, že tento faktor bude mať vplyv na stabilitu peňažného trhu.

Obchody na medzibankovom trhu vzrástli v roku 2003 o viac ako tretinu. Podiel medzibankových repo obchodov na celkovom obrate bol z dôvodu ich sporadického uskutočňovania zanedbateľný. Minimálny záujem o repo obchody súvisel so značným prebytkom medzibankovej likvidity presahujúcim sedemnásobok povinných minimálnych rezerv. Medzibankový trh zaznamenal v roku 2003 pokračujúci pokles významu depozitného trhu v prospech swapového, na ktorom majoritu dosiahli zahraničné banky. Príčinou je uprednostnenie swapov pre ich nižšie kreditné riziko. Stabilný vývoj peňažné-

ho trhu mal pozitívny vplyv na rozvoj obchodovania s derivátmi peňažného trhu, FRA a IRS (Interest Rate Swaps). V ďalšom období očakávame absolútny, hoci pravdepodobne miernejší nárast obchodov na medzibankovom trhu a v rámci štruktúry jednotlivých druhov obchodov pokračujúci rast obchodov so swapmi, FRA a IRS na úkor obchodovania s depozitmi.

Zlepšujúce sa ekonomické a politické postavenie Slovenska priťahovalo záujem zahraničných investorov a určovalo trend posilňovania slovenskej koruny

Vývoj výmenného kurzu koruny voči euru bol na začiatku roku 2003 poznačený zvýšenou aktivitou zahraničných bánk, pričom v januári došlo k výraznému oslabeniu koruny po tom, ako londýnske banky uzatvárali svoje korunové pozície (graf 3.2.). Obrat na domácom devízovom trhu bol začiatkom roka až nadpriemerný, pričom súčasne slovenská koruna dosiahla svoju najslabšiu hodnotu v roku 2003 (23. januára úroveň 42,870 SKK/EUR). Následne však po náraste dôvery k slovenskej mene začala koruna posilňovať a tento trend pretrvával až do mája, keď NBS vstúpila na trh priamou intervenciou. Tento postup NBS krátkodobo utlmil záujem trhu o slovenskú korunu, no po troch mesiacoch trend jej posilňovania pokračoval a pretrval

až do konca roka. Výmenný kurz SKK/USD sa počas roku 2003 vyvíjal v prospech slovenskej koruny, čo bolo spôsobené predovšetkým posilňovaním eura voči americkému doláru.

NBS nakúpila na medzibankovom devízovom trhu celkovo 658 mil. EUR. Z toho nákup devízových prostriedkov formou priamych intervencií zaměřených na oslabenie kurzu slovenskej koruny dosiahol v roku 2003 sumu 250 mil. EUR. Súčasne počas celého roku využívala NBS ponuky zo strany komerčných bánk a formou priamych obchodov nakúpila 408 mil. EUR.

Základné charakteristiky devízového trhu sú zhrnuté v tabuľke 3.1. Pozitívne možno hodnotiť postupný rast likvidity devízového trhu (priemerný denný obrat na pohotovom trhu predstavoval 143,9 mil. USD), menšiu citlivosť na dianie na domácej politickej scéne, ako aj zníženie naviazanosti na dianie v okolitých krajinách.

Vstup Slovenska do medzinárodných štruktúr, zlepšenie ratingu, pozitívny ekonomický výhľad a atraktívne úrokové sadzby lákali stále viac zahraničných investorov investovať do korunových aktív. Najväčšie zahraničné banky, vzhľadom na objem prostriedkov, ktorými môžu disponovať, ovplyvňujú často až zásadným spôsobom úroveň výmenného kurzu a nepriamo aj výšku úrokových sadzieb. Uvedené možno považovať za rizikový faktor pre NBS, pretože sa takto sťažuje výkon menovej poli-

tiky. Zaujímavý úrokový diferenciál¹¹ medzi oficiálnou sadzbou na slovenskú korunu (4,5 %) a hlavnými menami ako euro (2 %), resp. americký dolár (1,25 %) priťahuje stále viac zahraničných investorov, čo zvyčajne vyvoláva posilňovanie meny s vplyvom na domácich exportérov. Banky využívajú uvedený úrokový diferenciál medzi oficiálnymi sadzbami predovšetkým prostredníctvom oficiálnych nástrojov voľného trhu NBS (teda sprostredkovanou účasťou na repo tendroch), ktoré sú z ich pohľadu bezrizikové. Tým si zabezpečujú lepšie zhodnotenie aktív, keďže výnos 1-mesačnej ŠPP v USD je ešte nižší ako oficiálna sadzba (tzv. FED Funds) – približne 1,10 % a výnos ŠPP v EUR so splatnosťou 1 mesiac je približne 2,3 %. Postupné posilňovanie slovenskej koruny ešte viac zvýrazňuje výhodnosť takejto stratégie, keďže okrem výnosu z ukladania hotovosti na peňažnom trhu získavajú aj pri devízových konverziách. Diferenciál medzi výnosmi vládnych dlhopisov s dlhšou splatnosťou (viac ako 1 – 2 roky) sa využíva menej, keďže v týchto nástrojoch je už vzhľadom na konvergenčný proces značne ocenené budúce znižovanie úrokových sadzieb NBS.

Pozitívny výhľad vývoja SR dáva predpoklad ďalšieho postupného posilňovania slovenskej koruny, ktoré nemusí byť ukončené ani postupnou konvergenciou úrokových sadzieb k sadzbám ECB. Významným bude pokračujúci prílev priamych zahraničných investícií a rast exportu po nábehu automobilovej výroby v roku 2006.

Tabuľka 3.1. Základné charakteristiky devízového trhu v SR v roku 2003

	SPOT		FORWARD			SWAP			Spolu		
	Objem mil. USD	Počet % obchodov	Objem mil. USD	Počet % obchodov	Objem mil. USD	Počet % obchodov	Objem mil. USD	Počet obchodov			
Obchody domácich bánk bez účasti zahraničných bánk	10 565,1	14,1	7 531	2,6	0,0	3	64 589,9	85,9	5 670	75 157,7	13 204
Obchody domácich bánk so zahraničnými bankami	25 117,4	7,7	13 749	237,6	0,1	80	299 541,5	92,2	20 816	324 896,5	34 645
Devízový trh v SR okrem NBS	35 682,5	8,9	21 280	240,2	0,1	83	364 131,5	91,0	26 486	400 054,2	47 849

Zdroj: NBS

¹¹ Údaje k 1. júlu 2004.



Rýchle posilňovanie výmenného kurzu slovenskej koruny možno považovať pre ekonomiku SR za riziko.

3.2. Kapitálový trh štátnych dlhopisov

Zmena emisnej politiky štátu sa zameriavala na transparentnosť, vytváranie predpokladov pre sekundárny trh a zníženie nákladov emitenta

Z hľadiska emisnej politiky emitenta bol primárny trh so štátnymi dlhopismi (ŠD) v roku 2003 historicky významný. Okrem skvalitnenia komunikácie s investorskou komunitou došlo, mimo plánovaného harmonogramu emisií, k vydávaniu emisií ŠD s nulovým výnosom bez limitovania emisného kurzu so splatnosťou 1 – 1,5 roka. Tieto emisie boli vydané v období, keď dopyt po plánovaných emisiách stagnoval. Nedostatočný dopyt po plánovaných emisiách ovplyvnila skutočnosť, že emitent limitoval emisný kurz menovitou hodnotou dlhopisu. Využitie nového trhového produktu, nelimitovanie jeho výnosov, ako aj krátka splatnosť uvedených emisií pozitívne ovplyvnili záujem investorov. Uvedené ŠD pomohli prefinancovať štátny dlh takmer až do výšky tretiny sumy emitovanej na domácom trhu.

Ďalšou dôležitou zmenou bola diverzifikácia splatností ostatných cenných papierov, čo súviselo s požiadavkami investorov na vytváranie kompletnej výnosovej krivky ŠD. Z celkového počtu emisií bolo 5 znovuotváracích a emitent nimi vytváral predpoklady na zvýšenie ich likvidity na sekundárnom trhu. V roku 2003 umiestnil emitent na trh ŠD v celkovej sume 98,5 mld. Sk, čo v porovnaní s predchádzajúcim rokom predstavovalo nárast o 31,2 %. Takáto zvýšená emisná aktivita bola spôsobená kumuláciou splátok štátneho dlhu. Priemerná suma emisie vzrástla oproti predchádzajúcemu obdobiu o 129 % (na 5,5 mld. Sk). Celkový dopyt po ŠD predstavoval v porovnaní s rokom 2002 nárast o 136,4 %, čo súviselo s vyšším počtom vypísaných aukcií, uvedením nových dlhových produktov a nedostatkom iných nízko rizikových aktív, a to najmä v 1. polroku. V tomto období sa prejavil najvýraznejší dopyt po ŠD – dosiahol až 90,5 % z celkového ročného dopytu. Súvisí to aj so straté-

giou emitenta, ktorý už dlhodobo sústreďuje emisnú aktivitu do prvého polroka.

Z cenových dôvodov pristúpil emitent k emisii dvojročných dlhopisov na zahraničných trhoch. Takto bola vydaná dvojročná euroemisnia z dvoch tranží (emitovaných v máji a v novembri) v celkovej sume 750 mil. EUR, ktorá aj napriek dostatku likvidity na domácom trhu umožnila emitentovi refinancovať štátny dlh výrazne pod úrovňou domáceho finančného trhu, ako aj eliminovať tlak na rast výnosov štátnych dlhopisov denominovaných v domácej mene.

Výnosy ovplyvňovali hlavne sadzby na peňažnom trhu a situácia na domácej politickej scéne

Výnosy ŠD dosahovali v priebehu prvého polroka značnú volatilitu, boli ovplyvňované hlavne vývojom na primárnom trhu ŠD, v zásade (s výnimkou najkratších splatností) sa však udržiavali v pásme 4,5 % – 5 %. V druhom polroku sa prejavil dlhodobý vzostup všetkých splatností (opäť s výnimkou najkratších, ktoré reagovali skôr na situáciu na peňažnom trhu), ktorý bol spôsobený predovšetkým situáciou na domácej politickej scéne (koaličná kríza). V novembri a decembri vykázali výnosy opäť značnú volatilitu spôsobenú dvoma protichodnými faktormi – na jednej strane opakovaným znížením úrokových sadzieb NBS a na druhej strane prudkým nárastom úrokových sadzieb v Maďarsku.

Došlo k vytvoreniu prehľadnej výnosovej krivky

V súvislosti s požiadavkou bánk na prehľadné obchodovanie a oceňovanie štátnych cenných papierov sa v roku 2003 najaktívnejšie banky na trhu so ŠD rozhodli spolupracovať na systéme benchmarku ŠD a zverejňovaní ich výnosovej krivky so splatnosťou od 1 do 10 rokov. K pravidlám sa prihlásili 8 prispievatelia, ktorí v priebehu decembra skúšobne kótovali ceny vybraných štátnych cenných papierov. So splatnosťou od 1. januára 2004 bol systém s možnosťou rozšírenia počtu účastníkov úplne sfunkčnený. Benchmarková výnosová krivka môže, hlavne po oficiálnom potvrdení jej použitia na oceňovanie dlhopisov vo vlastníctve bánk, výrazne zvýšiť likviditu ŠD vrátane záujmu o tieto aktíva na primárnom trhu.

Záujem zahraničných investorov o obchodovanie so štátnymi dlhopismi naďalej pretrváva

Investori v roku 2003 preferovali najmä investície s kratšou splatnosťou. V zložení investorov nastala na trhu so ŠD zmena hlavne v raste podielu zahraničných subjektov. Zvýšený záujem zahraničných investorov bol ovplyvnený najmä zmenou zahraničnopolitického postavenia Slovenska, zlepšením úverového ohodnotenia a perspektívou prílevu zahraničných investícií. Ich záujem bol navyše podmienený aj úrokovým diferenciálom a to najmä pri kratších splatnostiach. Podiel zahraničných investorov na primárnom trhu ŠD vzrástol a predstavoval až 11,2 %. Ich podiel na celkovom obrate na BCPB dosiahol až 48,1 %, hoci významná časť tohto obratu mala špekulatívny charakter súvisiaci s daňovou optimalizáciou.

Obchody, ktorých predmetom sú štátne dlhopisy, najvýraznejšie ovplyvňujú sekundárny trh cenných papierov z pohľadu objemu realizovaných obchodov a tvoria jeho podstatnú časť. O tejto skutočnosti svedčí podiel až 95,8 % obchodov s uvedenými cennými papiermi na celkovom objeme obchodov realizovaných na BCPB v roku 2003, čo predstavuje objem 1 050,7 mld. Sk a nárast objemu oproti predchádzajúcemu roku až o 77,4 %. Zložka SDX pre štátne dlhopisy dosiahla k poslednému obchodnému dňu BCPB v roku 2003 hodnotu 217,25, čo predstavuje celkové posilnenie v priebehu roka o 4,2 %.

3.3. Akcie a dlhopisy súkromného sektora

Na trhu neštátnych cenných papierov pokračoval trend znižovania počtu emisií a likvidity na organizovanom trhu

Akciový trh je dlhodobo poznačený nízkou likviditou, pričom prevažný objem obchodov v roku 2003 (až 93,37 %) bol uzatváraný ako priame obchody. Ku koncu roku 2003 sa mohli uzatvárať obchody s 395 emisiami akcií, z toho 14 emisiami na kótovanom trhu a 381 emisiami na voľnom trhu. Pri emisiách akcií prijatých na voľný trh ide prevažne o sporadické obchodovanie, pričom nie sú výnimkou emisie akcií, s ktorými v priebehu roka nebol

uzatvorený žiadny anonymný obchod, čím BCPB neplní jednu zo svojich úloh, a to reálne ocenenie hodnoty akcií stanovenej na základe kurzotvorných obchodov. A to aj napriek tomu, že v rámci privatizácie prostredníctvom investičných kupónov množstvo emisií vlastnených relatívne veľkým počtom akcionárov bolo prijatých na organizovaný trh cenných papierov. Nízka likvidita je spôsobená tým, že v priebehu času u jednotlivých emitentov došlo k výraznej koncentrácii akcionárskych štruktúr a vygenerovaní väčšiny akcionári majúci reálny vplyv na vývoj v týchto akciových spoločnostiach nemajú záujem v budúcnosti získať na kapitálovom trhu finančné zdroje pre podnikanie, čoho následkom býva rozhodnutie o ukončení obchodovania akcií na trhu burzy. Zároveň však týmto konaním dochádza k postupnému čisteniu trhu. K zvýšeniu dôvery investorov, a tým aj potenciálne k zvýšeniu likvidity, neprispelo v priebehu roku 2003 aj podozrenie z manipulácie kurzu cenného papiera na BCPB, aj keď následným prešetrením nebolo potvrdené.

V priebehu roka bolo prijatých na obchodovanie 51 nových emisií akcií a podielových listov v nominálnej hodnote 3,6 mld. Sk, prevažne však išlo o emisie, ktoré po ukončení činnosti Slovenskej burzy cenných papierov, a. s. k 31. decembru 2002 boli prijaté na trh BCPB. Trhová kapitalizácia všetkých obchodovateľných emisií majetkových cenných papierov registrovaných na trhoch BCPB v priebehu roku vzrástla o 4,7 % a predstavovala sumu 109,9 mld. Sk. Nárast kapitalizácie až o 15,3 % na 42,3 mld. Sk dosiahli kótované akcie aj napriek skutočnosti, že na kótovanom trhu došlo k zrušeniu obchodovania emisií významných spoločností, ako VSŽ, a. s. a Allianz – Slovenská poisťovňa, a. s. Celkový objem obchodov s akciami dosiahol 24,3 mld. Sk, z ktorých kurzotvorné obchody predstavovali iba 1,6 mld. Sk, a skončil hlboko pod úrovňou dlhopisového trhu. Uvedený nárast kapitalizácie aj napriek zrušeniu obchodovania s niektorými emisiami bol spôsobený zvýšením kurzov akcií. Najviac obchodovanými boli akcie spoločnosti Slovnaft, a. s. (13,6 mld. Sk), ktoré v priebehu roku aj najviac ovplyvňovali index SAX. Ten dosiahol jeden z najúspešnejších rokov svojej histórie, keď počas roka posilnil o 26,9 % z úrovne 139,97 na 177,62 bodu. Za pozitívnym vplyvom akcií spoločnosti Slovnaft, a. s. na vývoj indexu SAX je reakcia trhu na posil-



nenie kapitálového vstupu maďarskej rafinérie MOL v tejto spoločnosti a následná vyhlásená povinná ponuka na prevzatie. Na vývoj obchodovania s akciami na kapitálovom trhu mali v priebehu roka 2003 taktiež vplyv vyhlásené povinné ponuky na prevzatie pri 41 emitentoch, ktoré aspoň na určitý čas zvyšovali likviditu s príslušnými emisiami.

Pri emitovaných neštátnych dlhopisoch zo sektora nefinančných korporácií môžeme konštatovať, že spoločnosti iba v obmedzenej miere využívajú tento nástroj ako zdroj na získanie efektívnejších finančných prostriedkov pre svoju podnikateľskú činnosť oproti úverovým zdrojom z komerčných bánk. Celkovo bolo na BCPB v roku 2003 obchodovaných 35 emisií neštátnych dlhopisov, z ktorých bolo 20 emisií vydaných obchodnými spoločnosťami (z toho bolo 5 bankových emisií), 10 emisií hypotekárnych záložných listov a 5 emisií komunálnych dlhopisov. Z uvedených neštátnych dlhopisov bolo 24 emisií prijatých na kótovaný trh a 11 emisií na voľný trh BCPB.

V ďalšom období rozvojom hypotekárneho bankovníctva môžeme predpokladať emitovanie nových emisií hypotekárnych záložných listov a ich následné uvedenie na kapitálový trh, čo ešte zvýši už aj tak dominantný podiel obchodovania (97,8 % v roku 2003) s dlhopismi na kapitálovom trhu.

Pri súčasnej nízkej likvidite nemožno považovať slovenský kapitálový trh ani v roku 2003 za miesto na získavanie zaujímavého podnikateľského kapitálu. Z uvedeného dôvodu využívajú investori na uloženie svojich voľných finančných prostriedkov, ako aj

obchodné spoločnosti na získanie finančných zdrojov služby komerčných bánk.

Postupnou integráciou do medzinárodných štruktúr, očakávaným vstupom Slovenskej republiky do EÚ a realizáciou investícií významných svetových producentov na území Slovenskej republiky sa vytvoril predpoklad aj na vstup nových investorov do spoločností prijatých na obchodovanie na BCPB. Táto skutočnosť, spolu s prípadným posilňovaním postavenia väčšinových akcionárov v spoločnostiach bude mať vplyv na realizáciu vyhlasovania ponúk na prevzatie a spravidla následné ukončenie obchodovania s príslušnými emisiami na BCPB, čoho negatívom je celkové znižovanie kapitalizácie BCPB.

Začatím činnosti Centrálného depozitára cenných papierov SR, a. s. zákon o cenných papieroch umožní obchodovať s cennými papiermi prijatými na trh BCPB aj na mimoburzovom, tzv. OTC (Over The Counter) trhu. Objektívne možno predpokladať, že značná časť burzových obchodov, ktorá bola v minulosti realizovaná na burze cenných papierov vo forme priamych obchodov, sa bude realizovať ako priame prevody cenných papierov prostredníctvom člena centrálného depozitára. Uvedené skutočnosti akcentujú potrebu zvýšenej aktivity BCPB na uvedenie nových titulov priamo na jej trh, resp. prostredníctvom novej fúzie so zahraničnou burzou, prípadne zapojenie sa BCPB do integrácie búrz pôsobiacich v okolitých krajinách. Zvýšiť likviditu kapitálového trhu, predovšetkým akciového, by mohlo uvedenie nových väčších emisií atraktívnych emitentov z oblasti energetiky a rádiokomunikácií.

Centrálny depozitár cenných papierov

Napriek skutočnosti, že nový zákon o cenných papieroch nadobudol účinnosť 1. januára 2002, sa zmeny a povinnosti vyplývajúce najmä pre Stredisko cenných papierov SR, a. s. (Stredisko) a obchodníkov s cennými papiermi prejavili hlavne v roku 2003.

Zákon o cenných papieroch zaviedol inštitút centrálného depozitára cenných papierov. Rozhodnutím, ktoré nadobudlo právoplatnosť 19. septembra 2003, udelil Úrad pre finančný trh prvé povolenie na vznik a činnosť centrálného depozitára Stredisku, ktoré vykonávalo svoju činnosť podľa zákona č. 600/1992 Zb. až do 19. marca 2004, keď začal činnosť centrálny depozitár. Vznikom centrálného depozitára sa vytvorili predpoklady na zavedenie dvojstupňovej evidencie vykonávanej centrálnym depozitárom na členskom princípe, ako i na zavedenie nového systému účtovania a vyrovnania obchodov s cennými papiermi. Centrálny depozitár má, vzhľadom na činnosť, ktorú zabezpečuje, kľúčové postavenie na kapitálovom trhu, vplyvajúce na dôveru investorov.

Systém evidencie a zúčtovania cenných papierov v podmienkach centrálného depozitára

Systém evidencie a zúčtovania a vyrovnania cenných papierov (nový systém) vykonávaný centrálnym depozitárom aplikovaním príslušných ustanovení zákona o cenných papieroch bude zásadne odlišný od systému evidencie cenných papierov podľa zákona č. 600/1992 Zb. vedeného Strediskom.

Nový systém zavádza dvojstupňovú evidenciu cenných papierov a je založený na členskom princípe. Centrálny depozitár bude viesť účty majiteľov cenných papierov, ktorí sú členmi centrálného depozitára. Na týchto účtoch budú evidované cenné papiere v majetku členov centrálného depozitára. Zároveň centrálny depozitár bude viesť pre svojich členov klientske účty cenných papierov, na ktorých budú evidované cenné papiere klientov členov centrálného depozitára. Cenné papiere jednotlivých klientov budú evidované na účtoch klientov vedených priamo u člena centrálného depozitára. Týmto spôsobom bude zabezpečené oddelenie majetku klientov od vlastného majetku člena centrálného depozitára.

Zákon o cenných papieroch začatím činnosti centrálného depozitára umožnil mimoburzové obchodovanie s cennými papiermi prijatými na trh BCPB, tzv. „OTC trh“, v rámci ktorého sa realizujú prevody cenných papierov medzi jednotlivými majiteľmi cenných papierov priamo, bez využitia obchodného systému burzy cenných papierov. V tomto prípade nejde o štandardný trh s cennými papiermi, keďže centrálny depozitár neorganizuje trh s cennými papiermi na základe anonymnej ponuky a dopytu, ale dochádza tu len k priamym prevodom cenných papierov na základe dohody dvoch zmluvných strán.

Centrálny depozitár bude v rámci nového systému zabezpečovať aj zúčtovanie a vyrovnanie burzových obchodov a zúčtovanie a vyrovnanie obchodov s investičnými nástrojmi na žiadosť klienta, t. j. bude zabezpečovať aj činnosti, ktoré v prípade burzových obchodov realizovala burza cenných papierov. Centrálny depozitár ich finančne zúčtuje a zároveň majetkovo vyrovná na príslušných účtoch cenných papierov, ktoré bude viesť.

Centrálny depozitár bude viesť evidenciu záložných práv k cenným papierom, čo umožní lepšiu orientáciu potenciálnych investorov a elimináciu rizík, vyplývajúcich z vlastníctva cenných papierov.

Dopady vzniku centrálného depozitára na finančný trh

Zavedenie dvojstupňovej evidencie vykonávanej centrálnym depozitárom na členskom princípe je zásadným dôsledkom legislatívnych zmien, súvisiacich so vznikom centrálného depozitára. Zákon o cenných papieroch týmto priamo odstránil pôvodne monopolné postavenie Strediska v oblasti evidencie cenných papierov. Investori, resp. majitelia cenných papierov budú mať možnosť vybrať si člena centrálného depozitára, ktorý im bude viesť účet, s prihliadnutím na komfort poskytovaných služieb a finančnú náročnosť týchto služieb.

Zákon o cenných papieroch zároveň umožňuje aj súbežný priebeh finančného zúčtovania a majetkového vyrovnania uzatvorených obchodov s cennými papiermi. Práve táto úprava je reálne pozitívnym dopadom legislatívnych zmien zákona o cenných papieroch, ktoré odstránia časový posun medzi uvedenými operáciami burzových obchodov a umožnia uskutočniť zúčtovanie a vyrovnanie obchodu v reálnom čase.

Liberalizácia systému evidencie a zúčtovania a vyrovnania centrálného depozitára znamená nielen možnosť výberu v rámci členov jedného centrálného depozitára na základe komfortu poskytovaných služieb a ich cien, ale zákon umožňuje vznik viacerých centrálnych depozitárov. Reálne je táto možnosť výrazne limitovaná možnosťami a potrebami kapitálového trhu vo vzťahu k efektívnemu fungovaniu centrálného depozitára.

Úlohou centrálného depozitára v období od udelenia povolenia na vznik a činnosť do začatia svojej činnosti bolo zabezpečiť bezproblémový prechod na nový systém najmä po jeho technickej a organizačnej stránke. Nedostatky v systéme evidencie a zúčtovania cenných papierov v začiatkoch činnosti centrálného depozitára v marci 2004 spôsobili nedôveru účastníkov kapitálového trhu, čo viedlo k značnému poklesu aktivity v obchodovaní s cennými papiermi. Pretrvávanie nedostatkov tohto druhu môže mať za následok ochromenie kapitálového trhu a trvalý nezájum investorov o cenné papiere. Spoľahlivé zabezpečovanie činností centrálnym depozitárom bude mať podstatný vplyv na vývoj na kapitálovom trhu a je dôležité pre udržanie jeho stability.



3.4. Finančná infraštruktúra

Platobné systémy a systémy zúčtovania cenných papierov

Dňom 1. januára 2003 nadobudol účinnosť zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o platobnom styku). Prijatím tohto zákona došlo k uzákoneniu dovtedy neexistujúcej komplexnej právnej úpravy platobného styku a zároveň zosúladieniu právneho poriadku Slovenskej republiky s právnymi normami Európskej únie, ktoré sa vzťahujú na platobný styk.

Tento zákon usmerňuje okrem iného najmä oblasti vykonávania tuzemských a cezhraničných prevodov peňažných prostriedkov, vydávanie a používanie elektronických platobných prostriedkov, vznik, prevádzkovanie a dohľad nad platobnými systémami, a tiež postup pri reklamáciách a mimosúdne riešenie sporov, ktoré vznikli v súvislosti s platobným stykom.

Zároveň, od 1. januára 2003, Národná banka Slovenska prevzala vykonávanie činností spojených s medzibankovým platobným stykom od Bankového zúčtovacieho centra Slovenska, a. s. a v súlade so zákonom o platobnom styku prevádzkuje nový, plne automatizovaný medzibankový platobný systém SIPS. (Základný popis systému SIPS sa nachádza v prílohe č. 2.)

Dohľad nad platobným systémom

Základnou úlohou Národnej banky Slovenska v oblasti platobného styku je dohľad nad platobným systémom. Národná banka Slovenska pri výkone dohľadu nad platobným systémom¹² plní povinnosti centrálnej banky a vychádza z medzinárodných štandardov, tzv. Základných princípov pre systémovo dôležité platobné systémy (z angl. „Core Principles“, ďalej len „základné princípy“), ktoré vydal Výbor pre platobné a zúčtovacie systémy Banky pre medzinárodné zúčtovanie v januári 2001 (text v boxe).

Národná banka Slovenska si v rámci dohľadu nad platobnými systémami stanovila tri základné ciele:

1. *udržiavať stabilitu platobného systému* – identifikovať potenciálne riziká, ktorým je vystavený platobný systém a podniknúť kroky k ich eliminácii a získaniu kontroly nad nimi,
2. *zabezpečiť bezpečné a plynulé fungovanie platobného systému, systému zúčtovania cenných papierov,*
3. *zabezpečiť dôveru verejnosti v platobné nástroje,* ktoré sú používané.

Základným cieľom dohľadu nad platobným systémom je vo všeobecnosti obmedzenie systémového rizika. Je dôležité, aby všetky riziká (úverové, likvidné, prevádzkové, právne), ktoré môžu viesť k systémovému riziku boli známe, kvantifikované, chápané prevádzkovateľom systému, jeho účastníkmi a verejnosťou. Nebezpečenstvo a dopady týchto rizík priamo úmerne rastú s počtom a hlavne hodnotou transakcií, ktoré spracováva konkrétny platobný systém.

Národná banka Slovenska vykonáva dohľad nad medzibankovým platobným systémom SIPS. Medzibankový platobný systém SIPS je systémovo dôležitým platobným systémom Slovenskej republiky a je kľúčovou zložkou finančného systému krajiny, pričom jeho plynulá činnosť je nevyhnutná pre zachovanie finančnej stability.

Stabilita medzibankového platobného systému SIPS je dôležitá z niekoľkých dôvodov:

- platobný systém spracováva platby veľkej hodnoty, čiže platby mimoriadneho ekonomického významu, preto v prípade poruchy by mohlo dôjsť k značným stratám,
- porucha platobného systému neovplyvňuje iba jeho účastníkov, ale tiež klientov účastníkov, ktorých platby spracováva,
- platobný systém zúčtováva operácie menovej politiky centrálnej banky, chyba systému môže ohroziť jej výkon,
- cez platobný systém dochádza k finančnému vysporiadaniu operácií peňažného a kapitálového trhu, porucha, resp. prerušenie tohto zúčtovania by mohlo ohroziť stabilitu príslušného trhu.

¹² Ciele a nástroje Národnej banky Slovenska pri výkone dohľadu nad medzibankovým platobným systémom SIPS sú uvedené v materiáli „Dohľad nad platobným systémom Slovenskej republiky“, ktorý je zverejnený na internetovej stránke NBS.

Základné princípy pre systémovo dôležité platobné systémy

- I. Systém má mať kvalitne podloženú právnu základňu.
- II. Predpisy a postupy systému majú umožniť účastníkom, aby jasne chápali vplyv systému na každé finančné riziko, ktorému sú vystavení na základe účasti v ňom.
- III. Systém má mať jasne definované postupy riadenia úverových a likvidných rizík, ktoré stanovujú príslušné povinnosti operátora systému a jeho účastníkov a ktoré zabezpečujú primerané stimuly riadenia a eliminácie týchto rizík.
- IV. Systém má zabezpečiť okamžité konečné zúčtovanie v platný deň plnenia, optimálne počas dňa a minimálne na konci dňa.*
- V. Systém, v ktorom sa uskutočňuje viacstranný netting, má byť v prípade neschopnosti účastníka zúčtovať jednu najväčšiu samostatnú úhradovú povinnosť schopný zabezpečiť minimálne včasné ukončenie denných úhrad.*
- VI. Aktívami používanými pri zúčtovaní majú byť podľa možnosti pohľadávky voči centrálnej banke. Keď sa použijú iné aktíva, majú mať malé alebo žiadne úverové riziko a malé alebo žiadne likvidné riziko.
- VII. Systém má zabezpečiť vysoký stupeň bezpečnosti a prevádzkovej spoľahlivosti a má mať zabezpečené núdzové prostriedky na včasné ukončenie denného spracovania.
- VIII. Systém má poskytovať prostriedky na realizáciu platieb, ktoré sú účelné pre jeho používateľov a pre hospodárstvo.
- IX. Kritériá pre účasť v systéme majú byť objektívne a oficiálne zverejňované a majú umožňovať spravodlivý a voľný prístup.
- X. Mechanizmus riadenia systému má byť účinný, spoľahlivý a transparentný.

Povinnosti centrálnej banky

- A. Centrálna banka má jasne stanoviť ciele svojho platobného systému a má zverejniť svoju úlohu a základné zásady týkajúce sa systémovo dôležitých platobných systémov.
- B. Centrálna banka má zabezpečiť, aby systémy, ktoré prevádzkuje, boli v súlade so základnými princípmi.
- C. Centrálna banka má dohliadať nad dodržiavaním základných princípov systémami, ktoré neprevádzkuje a má byť schopná vykonávať tento dohľad.
- D. Centrálna banka má pri rozvoji bezpečnosti a efektívnosti platobného systému podľa základných princípov spolupracovať s ostatnými centrálnymi bankami a s ostatnými príslušnými domácimi alebo zahraničnými orgánmi.

* Systémy by sa mali snažiť byť nad úrovňou minimálnych požiadaviek uvedených v týchto dvoch základných princípoch.

Vzhľadom na uvedené je z pohľadu zachovania finančnej stability krajiny dôležité, aby boli systémy zúčtovania cenných papierov rovnako dohliadané ako platobné systémy. Finančná stránka obchodov s cennými papiermi (tzv. cash leg) sa vyrovnáva prostredníctvom platobných systémov, preto prepojenie systémov zúčtovania cenných papierov na platobné systémy má byť zabezpečené tak, aby nemohli vniesť nejaké riziká, ktoré by

ohrozili účastníkov platobného systému, resp. spracovanie a zúčtovanie v rámci platobného systému a zároveň aby zúčtovanie finančnej stránky obchodov s cennými papiermi prebehlo plynule a bezpečne.

Z tohto dôvodu spadajú pod rámec vykonávania dohľadu nad platobným systémom krajiny aj systémy zúčtovania cenných papierov.



Povinnosti centrálnej banky

A. Centrálna banka má jasne stanoviť ciele svojho platobného systému a má zverejniť svoju úlohu a základné zásady týkajúce sa systémovo dôležitých platobných systémov.¹³

B. Centrálna banka má zabezpečiť, aby systémy, ktoré prevádzkuje, boli v súlade so základnými princípmi.

Národná banka Slovenska začala v roku 2003 s prevádzkovaním medzibankového platobného systému SIPS. Ako centrálna banka, ktorá prevádzkuje systémovo dôležitý platobný systém, musí zabezpečiť, aby tento systém bol v súlade so základnými princípmi. V roku 2003 bol medzibankový platobný systém SIPS prevádzkovaný v súlade so základnými princípmi, pričom boli vytvorené podmienky na ďalšie zmeny platobného systému SIPS v roku 2004.

Základný princíp I sa zaoberá právnou základňou. Pri posudzovaní toho, či platobný systém má kvalitnú právnú základňu je nutné určiť právny rámec vzťahujúci sa na platobný systém a jeho prevádzku.

Národná banka Slovenska ako prevádzkovateľ platobného systému má uzatvorenú s každým účastníkom medzibankového platobného systému SIPS zmluvu, ktorá upravuje práva a povinnosti zmluvných strán. Legislatívnu základňu pre vznik a prevádzkovanie platobných systémov tvorí zákon o platobnom styku. Okrem zákona o platobnom styku je základný právny rámec vymedzený aj Obchodným zákonníkom a Občianskym zákonníkom.

Základné princípy II a III sú úzko prepojené. Poukazujú na fakt, že riziká, ktorým sú účastníci platobného systému vystavení v dôsledku účasti v ňom, musia byť všetkými účastníkmi jasne chápané. Predpisy a postupy majú jasne definovať práva a povinnosti zúčastnených strán.

Národná banka Slovenska pri naplňaní týchto princípov kladie dôraz na dôkladné, transparentné a dobre zdokumentované predpisy a postupy platobného systému. Národná banka Slovenska vydá

va a aktualizuje pravidlá a prevádzkové predpisy systému, prístupové kritéria pre jeho účastníkov, denne monitoruje technické a prevádzkové funkcie systému, zbiera a analyzuje štatistické dáta systému. V tejto súvislosti vydala Národná banka Slovenska pravidlá prístupu do medzibankového platobného systému SIPS, ktoré sú uverejnené na jej internetovej stránke. V rámci zverejnených prístupových pravidiel Národná banka Slovenska sprístupnila na internete rovnako aj zmluvy o vykonaní testovania, zmluvy o platobnom systéme SIPS a dodatky k zmluve. Taktiež vydala Prevádzkový poriadok, ktorým sa upravujú organizačné, prevádzkové a metodické postupy zabezpečenia prevádzky. Každú zmenu v platobnom systéme SIPS Národná banka Slovenska prerokováva s jeho účastníkmi na pracovných stretnutiach.

Základný princíp IV sa týka ďalšej dôležitej črty platobných systémov, a to finality zúčtovania. Medzi časom, keď platobný systém akceptuje platby na úhradu a časom, keď sa konečná úhrada skutočne realizuje, účastníci môžu byť vystavení úverovej a likvidnému riziku. Minimálna požiadavka je, aby systém zabezpečil finálne zúčtovanie najneskôr do konca platného dňa plnenia.

Medzibankový platobný systém SIPS zabezpečuje finálne zúčtovanie v rámci toho istého dňa. Neodvolateľnosť príkazu vstupujúceho do systému a finalita zúčtovania pre každého účastníka platobného systému sú garantované pravidlami tohto systému, ako aj zákonom o platobnom styku.

V roku 2004 bude zavedený do medzibankového platobného systému SIPS princíp hrubého zúčtovania v reálnom čase, ktorý bude výraznou mierou eliminovať možnosť vzniku systémového rizika v medzibankovom platobnom systéme SIPS, nakoľko prichádzajúce platby určené na spracovanie v reálnom čase budú individuálne spracované a zúčtované na účtoch v centrálnej banke za predpokladu dostatočného krytia na účte banky, resp. do výšky povoleného vnútrodeného úveru.

Základný princíp V sa nevzťahuje na medzibankový platobný systém SIPS, pretože Národná banka Slovenska neprevádzkuje nettingový platobný systém.

¹³ Materiál: „Dohľad nad platobným systémom Slovenskej republiky“.

Základný princíp VI sa zameriava na použité aktíva pri zúčtovaní. V záujme minimalizovania úverového a likvidného rizika je vhodné používať ako finančné aktívum pohľadávky voči centrálnej banke.

Medzibankový platobný systém SIPS zúčtováva na účtoch účastníkov vedených v Národnej banke Slovenska, tým je úverové a likvidné riziko spojené s používanými finančnými aktívami minimalizované.

Základný princíp VII pokrýva prevádzkové riziko. Úverové a likvidné riziko pre účastníkov platobného systému môže byť tiež dôsledkom zlyhania prevádzky platobného systému, oneskorenia alebo chýb v spracovaní, či nedostupnosti platobného systému v dôsledku nepredvídaných udalostí a neexistencie primeraných záložných prostriedkov.

V platobnom systéme SIPS je pre prípad zlyhania k dispozícii záložné pracovisko, ktoré zabezpečí prevádzku systému v prípade nedostupnosti hlavného pracoviska.

Základný princíp VIII kladie dôraz na efektívnosť platobného systému. Platobný systém musí spĺňať požiadavky prevádzkovateľa a účastníkov na funkčnosť a kvalitu poskytovaných služieb, ako aj bezpečnosti a plynulosti prevádzky, so zreteľom na efektívnosť vynaložených nákladov.

Národná banka Slovenska vybudovala medzibankový platobný systém SIPS vlastnými zdrojmi, pri zachovaní efektívnosti vynaložených nákladov. Dôvodom k prevzatíu prevádzky platobného systému Národnou bankou bolo tiež zvýšenie jeho bezpečnosti a efektívnosti s využitím najmodernejších informačných technológií.

Základný princíp IX hovorí o spravodlivom a otvorenom prístupe k platobnému systému. Kritériá pre účasť v systéme majú tak podporovať bezpečnosť ako aj efektívnosť platobných služieb. Tak isto musia poskytovať ochranu účastníkov a systému samotného pred takou účasťou v systéme, ktorá by ich vystavila nadmerným právnym, finančným alebo prevádzkovým rizikám.

Pravidlá prístupu do medzibankového platobného systému SIPS zverejnila Národná banka Slovenska na svojej internetovej stránke. V tejto oblasti je prí-

padné systémové riziko eliminované práve tým, že každý účastník platobného systému SIPS musí spĺňať technické predpoklady a podmienky na účasť v platobnom systéme. Ak Národná banka Slovenska zistí, že účastník platobného systému prestal spĺňať technické predpoklady alebo podmienky na účasť v platobnom systéme, môže účastníka z platobného systému vylúčiť. Každý nový účastník prechádza pred vstupom do platobného systému dôkladným testovaním, čím Národná banka Slovenska súčasne chráni pred prípadnými rizikami už existujúcich účastníkov.

Národná banka Slovenska vydaním jednotných prístupových kritérií pre účastníkov platobného systému zachováva princíp „spravodlivého a otvoreného prístupu“ k platobnému systému SIPS.

Základný princíp X ustanovuje princíp riadenia platobného systému, ktorý má byť účinný, spoľahlivý a transparentný.

Tento princíp napĺňa Národná banka Slovenska ako prevádzkovateľ medzibankového platobného systému SIPS, pričom má s každým účastníkom platobného systému SIPS uzatvorenú rovnakú zmluvu o platobnom systéme SIPS. Podmienky prístupu do platobného systému SIPS sú zverejnené na stránke Národnej banky Slovenska a sú teda prístupné pre každého uchádzača o vstup do systému.

C. Centrálna banka má dohliadať nad dodržiavaním základných princípov systémami, ktoré neprevádzkuje a má byť schopná vykonávať tento dohľad.

Medzibankový platobný systém SIPS je jediným platobným systémom prevádzkovaným na území Slovenskej republiky.

D. Centrálna banka má pri rozvoji bezpečnosti a efektívnosti platobného systému podľa základných princípov spolupracovať s ostatnými centrálnymi bankami a s ostatnými príslušnými domácimi alebo zahraničnými orgánmi.

Hodnotenie infraštruktúry platobného systému a systémov zúčtovania cenných papierov pred vstupom Slovenskej republiky do Európskej únie.



V roku 2002 Národná banka Slovenska hodnotila infraštruktúru platobného systému a infraštruktúru systémov zúčtovania cenných papierov (t. j. systémov zúčtovania a vyrovnaní obchodov s investičnými nástrojmi), a to na základe dotazníka Európskej centrálnej banky. Cieľom tohto hodnotenia bolo posúdenie danej infraštruktúry Slovenskej republiky pred vstupom do Európskej únie.

Išlo o hodnotenie používania platobných nástrojov, úrovne automatizácie a štandardizácie, vhodnosti infraštruktúry trhu, úlohy centrálnej banky a jej dohľadacích kompetencií, hodnotenie systémovo dôležitých platobných systémov a systémov zúčtovania cenných papierov.

Európska centrálna banka v prípade Slovenskej republiky konštatovala, že infraštruktúra platobných systémov a systémov zúčtovania cenných papierov je dostatočná pre bezproblémové začlenenie Slovenskej republiky do Európskej únie.

Hodnotenie systémov zúčtovania cenných papierov oproti štandardom pre cenné papiere.

V roku 2003 Národná banka Slovenska hodnotila systémy zúčtovania cenných papierov, a to na základe dotazníka Európskej centrálnej banky. Cieľom tohto hodnotenia bolo posúdiť, či systémy zúčtovania cenných papierov spĺňajú požiadavky Hospodárskej a menovej únie napojenia sa na platobný systém TARGET. Vzhľadom na skutočnosť, že všetky úverové operácie Eurosystemu, vrátane poskytovania vnútrodených úverov pre účely platobného styku, musia byť v plnej miere zabezpečené, systémy zúčtovania cenných papierov musia byť v súlade so štandardami Európskeho menového inštitútu¹⁴ ustanovenými pre systémy zúčtovania cenných papierov.

Národná banka Slovenska hodnotila nasledovné systémy zúčtovania cenných papierov:

1. Centrálny register krátkodobých cenných papierov NBS,
2. Stredisko cenných papierov Bratislava, a. s. (od 19. januára 2004 vystupuje pod obchodným menom Centrálny depozitár cenných papierov SR, a. s.),
3. Burza cenných papierov Bratislava, a. s.

Predmetom hodnotenia, ktoré vykonala Národná banka Slovenska, bola právna úprava danej oblasti, či a ako prebieha zúčtovanie na účtoch vedených v centrálnej banke, či neexistuje neprimerané riziko vyplývajúce z úschovy cenných papierov, ako je inštitucionálne zabezpečené riadenie a regulovanie systémov zúčtovania cenných papierov vrátane dohľadu nad týmito systémami, aké sú postupy riadenia rizika, schopnosť systému zúčtovať s finalitou počas dňa, prevádzkové hodiny a dni vo vzťahu k TARGET-u a prevádzková spoľahlivosť technických systémov, ako aj dostupnosť adekvátnych (primeraných) záložných zariadení.

Výsledkom tohto hodnotenia Národnej banky Slovenska bolo, že všetky hodnotené systémy zúčtovania cenných papierov Slovenskej republiky sú vhodné pre úverové operácie Eurosystemu, avšak s nutnosťou dopracovať niektoré oblasti. Uvedené hodnotenie zaslala Národná banka Slovenska do Európskej centrálnej banky. Európska centrálna banka pre každý systém zúčtovania cenných papierov vypracovala odporúčania, ktoré bude potrebné naplniť do napojenia na systém TARGET.

Spolupráca Národnej banky Slovenska s ostatnými príslušnými inštitúciami.

S cieľom dosiahnutia spolupráce Národnej banky Slovenska s príslušnými inštitúciami v oblasti dohľadu bola v decembri 2002 podpísaná Dohoda o spolupráci medzi Národnou bankou Slovenska a Úradom pre finančný trh pri výkone dohľadu nad bankovníctvom, platobnými systémami a v devízovej oblasti a dohľadu nad finančným trhom v oblasti kapitálového trhu a poisťovníctva (ďalej len „Dohoda“). Predmetom Dohody je systém vzájomnej spolupráce v oblasti dohľadu nad bankovníctvom, platobnými systémami, kapitálovým trhom, poisťovníctvom a v devízovej oblasti v záujme zabezpečenia kvalitného a účinného výkonu dohľadu nad finančným trhom.

Bezhotovostné nástroje platobného styku

Rozsah poskytovaných služieb v oblasti platobného styku je značný a má priamy dosah na klientov bánk využívajúcich nástroje bezhotovostného pla-

¹⁴ Standards for the use of EU SSSs in ESCB Credit Operations; January 1998.

tobného styku – predovšetkým bankových platobných kariet. Bezporuchovosť tohto systému teda priamo vplyva na dôveru klientov vo funkčnosť a bezpečnosť používaných nástrojov bezhotovostného platobného styku.

Spoločnosť Transacty Slovakia, a. s. (predtým Autorizačné centrum Slovenska, a. s.) má špecifické postavenie na slovenskom trhu v oblasti spracovania platobného styku (predovšetkým platobných kariet) a podporných služieb, a to:

- v oblasti clearing a zúčtovania domácich kartových transakcií plní funkciu účastníka platobného systému SIPS,
- v oblasti podporných služieb súvisiacich s vydávaním platobných kariet zabezpečuje predovšetkým priamu autorizáciu kartových transakcií, resp. presmerovanie žiadosti o autorizáciu kartových transakcií na vydavateľa,
- v oblasti podporných služieb súvisiacich s akceptáciou platobných kariet zabezpečuje predovšetkým správu akceptačných zariadení (napr. bankomatov a platobných terminálov).

Jej trhový podiel sa pohybuje okolo 50 – 60 % v závislosti od typu poskytovanej služby.

V oblasti podporných služieb súvisiacich s vydávaním platobných kariet – predovšetkým autorizácie kartových transakcií je prípadné systémové riziko minimalizované napr. aj tým, že v roku 2003 vydavatia bankových platobných kariet pokračovali, resp. začali s autorizáciou kartových transakcií uskutočnených bankovými platobnými kartami, ktoré vydali (presmerovanie autorizácie kartových transakcií priamo na vydavateľa zabezpečuje Transacty Slovakia, a. s.). Týmto spôsobom je zabezpečené, že autorizácia kartových transakcií nie je realizovaná na jednom, ale na viacerých miestach.

V oblasti podporných služieb súvisiacich s akceptáciou platobných kariet je prípadné systémové riziko znížené tým, že dochádza ku skvalitňovaniu predovšetkým technickej stránky. Takýmto riešením je napr. pripojenie bankomatov prostredníctvom dátovej služby GPRS, čo predstavuje alternatívu k súčasnému komunikačnému protokolu X.25. Podporou technickej stránky sa riešia aj prípadné technické výpadky systému, čím sa znižuje riziko zlyhania platobnej transakcie.

V oblasti ďalších platobných nástrojov bezhotovostného platobného styku zohrávajú dôležitú úlohu aj aplikácie elektronického bankovníctva, ktoré sú alternatívou pre tradičné nástroje platobného styku, ako je napr. písomná forma prevodného príkazu na úhradu. Vydavateľmi týchto platobných nástrojov sú predovšetkým banky, čím je vytvorené právne prostredie pre podnikanie v tejto oblasti. V tejto oblasti je prípadné systémové riziko takmer úplne eliminované, pretože banky sú garantom bezpečnosti vlastného systému zabezpečujúceho prijatie a spracovanie prevodného príkazu predloženého v elektronickej forme.

Prijatím novely zákona o platobnom styku s účinnosťou od 1. januára 2004 budú vytvorené právne podmienky pre podnikanie aj tzv. inštitúcií elektronických peňazí (t. j. nebankových inštitúcií), ktoré na základe povolenia Národnej banky Slovenska budú môcť podnikáť v oblasti vydávania a správy elektronických peňazí. Tým bude znížené právne riziko súvisiace s neoprávneným vydávaním a správou elektronických peňazí, ako aj prípadné systémové riziko súvisiace s ohrozením dôvery klientov v platobný prostriedok elektronických peňazí.

4. Finančné inštitúcie

Napriek skutočnosti, že bankový sektor možno podľa vykazovaných parametrov ekonomickej pozície považovať za kapitálovo a finančne stabilizovaný, je potrebné venovať pozornosť aj faktorom súčasnej tvorby zisku, ktoré spôsobujú jeho relatívnu stagnáciu.

Bankový sektor SR je po reštrukturalizácii v bilančnej rovnováhe. V základných parametroch výkonnosti a vybilancovanosti dosahuje hodnoty zabezpečujúce relatívne vysoký udržateľný rast. Z hľadiska dosahovanej rentability má bankový sektor priestor pre rast úverovej angažovanosti. Všeobecnú mieru kreditného rizika vykazuje na udržateľnej úrovni. Tieto pozitívne hodnoty sú však čiastočne ovplyvnené relatívnym (ku koncu roka 2003 aj absolútnym) znížením aktív bankového sektora, t. j. ich podielu na HDP. Logickým dôsledkom je vysoká kapitálová primeranosť, rast kapitálovej vybavenosti a schopnosť pokrývať identifikované kreditné riziko. Štruktúra úrokovovo výnosových aktív (štátne cenné papiere, úvery domácnostiam) sa premieta do rastu úrokového zisku, ktorý je ovplyvnený intenzívnejším poklesom úrokových nákladov ako úrokových výnosov. Bankový sektor teda nevyužíva potenciál vyplývajúci z udržateľného rastu. Vo vzťahu k výške a medziročnému prírastku tokov dôchodkov v ekonomike SR ho možno charakterizovať ako malý. Jedným z dôsledkov je pokles úrokovovej výnosovosti fixných aktív bankového sektora ako celku. Dá sa predpokladať, že pri poklese spomínaných faktorov súčasnej tvorby zisku budú banky nútené ísť do vyššej úverovej angažovanosti voči sfére nefinančných korporácií. Snaha udržať súčasnú nízku mieru kreditného rizika môže byť faktorom rýchlejšieho poklesu úrokových sadzieb z úverov.

V sledovanom období sa vytvorili lepšie predpoklady aj na rozvoj a efektívne fungovanie finančného trhu. Rozhodujúci vplyv na túto skutočnosť mali legislatívne zmeny, realizácia investícií zahraničných spoločností a rast konkurencie. Jeho najdynamic-

kejším segmentom – z pohľadu ostatných finančných inštitúcií – je stále kolektívne investovanie, pričom tendenciu stáleho rastu zaznamenáva aj sektor poisťovníctva rastom predpísaného poistného (najmä v povinnom zmluvnom poistení motorových vozidiel). Sektor poskytovania investičných služieb obchodníkov s cennými papiermi je stabilizovaný. Zavedením systému starobného dôchodkového sporenia, keď sa v dôchodkových fondoch bude v dlhodobom horizonte nachádzať majetok v hodnote viac ako 50 % ročného HDP Slovenskej republiky, možno očakávať oživenie slovenského finančného trhu.

4.1. Banky

Stabilizácia bankového sektora v roku 2003 vyplynula z výsledkov dosiahnutých bankami v roku 2002, keď došlo okrem iného k zlepšeniu produktivity aktív, zvýšeniu konkurencie na trhu bankových produktov, ako aj k priaznivému vývoju plnenia ukazovateľov obozretného podnikania. V poslednej oblasti došlo v priebehu roku 2003 ku kvalitatívnemu posunu vo výpočte primeranosti vlastných zdrojov, keď nadobudnutím platnosti opatrenia o primeranosti vlastných zdrojov dňom 1. januára 2003 sa okrem kreditného rizika začali zohľadňovať aj riziká trhové.

V slovenskom bankovom sektore pôsobilo ku koncu roka 2003 osemnásť bánk a tri pobočky zahraničných bánk, pričom pobočka COMMERZBANK Aktiengesellschaft po prvýkrát uviedla svoje výsledky hospodárenia až k 31. decembru 2003.

Výška upísaného základného imania osemnástich bankových subjektov predstavovala 40,4 mld. Sk, finančné zdroje poskytnuté zahraničnými bankami svojim pobočkám 2,8 mld. Sk. Vstupom zahraničných investorov do bankového sektora je v ich rukách už takmer 90 % upísaného základného imania.

Tabuľka 4.1. Vývoj ukazovateľov rentability bankového sektora k 31. decembru (v %)

	2002	2003
ROE ^{1/}	29,43	27,15
ROA ^{2/}	1,17	1,17

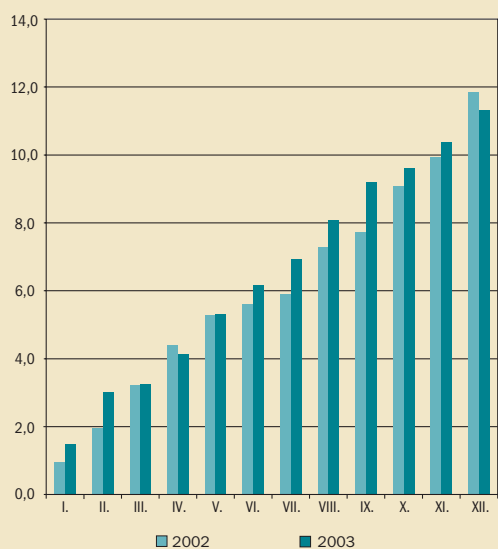
^{1/} Výnosnosť vlastného kapitálu
^{2/} Výnosnosť aktív
 Zdroj: NBS

Aktíva bánk slovenského bankového sektora v roku 2003 predstavovali 985,4 mld. Sk, pričom viac ako polovicu z tejto výšky ovládajú tri najväčšie bankové subjekty. Uvedené banky vytvorili 70 % z celkového hospodárskeho výsledku bankového sektora, ktorý predstavoval 11,3 mld. Sk. Prevažnú časť hospodárskeho výsledku tvorili čisté úrokové výnosy, ktoré sa na celkových čistých výnosoch z finančných činností podieľali až 75 %. Výnosy z poplatkov tvorili takmer 19,5 % a zvyšok predstavovali čisté neúrokové výnosy.

4.1.1. Analýza ziskovosti a finančná sila

Zmena účtovných štandardov v roku 2003 sťažila porovnanie výkonnosti bánk kompatibilným spôsobom s predchádzajúcim rokom. Napriek tomu možno konštatovať, že banky pristupujú k štrukturálnym

zmenám výnosov a nákladov. V ťažiskových bankách sa po vstupe nových investorov zavŕšila reštrukturalizácia (odpis zlých úverov a dubiozného majetku), čo sa prejavuje v stabilizácii výnosových zložiek. Začína sa postupné zvyšovanie úverovania obyvateľstva, avšak objem poskytnutých úverov stále zostáva za krajinami eurozóny. Sterilizácia prebytočnej likvidity v sektore, vykonávaná Národnou bankou Slovenska, zostáva pre banky naďalej bezrizikovým investovaním za výhodnú sadzbu. Výnosovosť bola navyše posilnená rastom príjmov z poplatkov a provízií. V budúcnosti možno očakávať, predovšetkým vplyvom reštrukturalizácie úverových portfólií, posilnenie príjmov zo stabilizovaných výnosov z bankových činností, najmä z rozširovania retailového segmentu a čiastočne aj derivátových obchodov. V nákladových položkách pravdepodobne dôjde k ďalšiemu rastu nakupovaných služieb, tzv. outsourcing. Očakávame, že tieto vplyvy udržia dosiahnutú úroveň stabilizovanej produktivity aktív.

Graf 4.1. Vývoj hospodárskeho výsledku bežného obdobia v medziročnom porovnaní (v mld. Sk)


Zdroj: NBS

Bankový sektor vykázal stabilizovaný vývoj napriek miernemu poklesu celkového hospodárskeho výsledku

Banky vykázali k 31. decembru 2003 čistý zisk v objeme 11,3 mld. Sk, ale v medziročnom porovnaní hospodárskeho výsledku sektora (graf 4.1.) došlo k jeho zanedbateľnému poklesu o 0,5 mld. Sk (t. j. o 4,45 %). Tento pokles bol ovplyvnený rýchlejšim medziročným tempom rastu nákladov na finančné činnosti pred výnosmi z finančných činností. Negatívny vplyv na vývoj hospodárskeho výsledku mal aj medziročný nárast všeobecných prevádzkových nákladov o 1,2 mld. Sk.

Hospodársky výsledok bankového sektora ku koncu roka 2003 a jeho medziročný vývoj charakterizujú ukazovatele rentability, vypočítané na základe kompenzácie zisku a strát, priemernej hodnoty aktív a základného imania.

Agregovaný ukazovateľ produktivity aktív za sektor medziročne mierne poklesol, pričom hodnota, ktorú dosiahol je porovnateľná s hodnotou, ktorú dosiahol ku koncu roka 2002. Tento vývoj ovplyvnil pokles čistého príjmu z bankovej činnosti, ktorý bol percentuálne mierne výraznejší ako pokles priemerného stavu aktív. Na pokles čistého príjmu z bankovej činnosti malo vplyv viacero faktorov. Predovšetkým to bol vyšší medziročný nárast nákladov na finančné činnosti v porovnaní s výnosmi z finančných činností.

Reštrukturalizácia aktív sa prejavila v nákladových aj výnosových zložkách. V prvom rade vo vyššom objeme rozpustených opravných položiek a rezerv. Ich čistý vplyv na nárast hospodárskeho výsledku v roku 2003 predstavoval 5,0 mld. Sk a v porovnaní s minulým rokom bol vyšší o 0,8 mld. Sk. Oproti roku 2002 významnejšie poklesli čisté náklady na odpisy pohľadávok, pričom vplyv mimoriadnych výnosov a nákladov na hospodársky výsledok bol takmer zanedbateľný.

Rozvoj retailových činností sa prejavil rastom čistej úrokovej marže

Čistá úroková marža z medzibankových operácií, operácií s klientmi a operácií s cennými papiermi medziročne mierne vzrástla, pričom jej mierny nárast v porovnaní s koncom roka 2002 ovplyvnil nárast čistého úrokového príjmu pri súčasnom poklese priemerného objemu aktív. Vývoj čistého úrokového príjmu bol pozitívne ovplyvnený najmä výrazným medziročným nárastom čistých výnosov z operácií s klientmi pri súčasnom poklese salda z operácií s cennými papiermi a taktiež poklese salda z medzibankových operácií.

4.1.2. Kreditné riziko v bankovom sektore

Pre vývoj rizík v sektore boli pozitívnymi skutočnosťami snaha bánk zlepšovať úroveň riadenia rizík a niektoré opatrenia, ktorými sa vytvorili podmienky pre ich sledovanie a vyhodnocovanie. Od 1. januára 2003 nadobudol účinnosť nový zákon o účtovníctve, ktorým boli z väčšej časti implementované medzinárodné účtovné štandardy IAS 37 a IAS 39. Vo výkazoch bánk sa najvýznamnejšie prejavilo oceňovanie cenných papierov na obchodovanie, cenných papierov na predaj a derivátov reálnou

Graf 4.2. Hodnota kapitálových požiadaviek (v mil. Sk)



Zdroj: NBS

hodnotou. V roku 2003 znižovali banky taktiež výšku rezerv na všeobecné bankové riziká, keďže ich maximálna výška bola obmedzená opatrením NBS.

Najväčší dopad na kapitálovú požiadavku malo kreditné riziko. Menej významné z pohľadu potreby kapitálu boli trhové riziká.

V priebehu roka 2003 sa váha jednotlivých rizík a celková hodnota kapitálových požiadaviek za bankový sektor podstatne nemenila. Mierny nárast hodnoty celkovej kapitálovej požiadavky v priebehu roka zodpovedal vývoju kreditného rizika. Túto skutočnosť ilustruje graf 4.2.

Dopad váhy kreditného rizika na kapitálovú požiadavku je dominantný

V priebehu roka 2003 sa v bankovom sektore zvyšovala relatívna váha aj absolútna hodnota kapitálových požiadaviek na kreditné riziko. Tento trend spôsobil najmä vývoj klientskych úverových obchodov. Hodnota štandardných úverov (bez úverov poskytnutých bankám, štátnym orgánom, fondom, orgánom územných samospráv a poisťovniam) počas celého roka 2003 narastala. K decembru ich úroveň dosiahla 27 % z úhrnu čistej hodnoty aktív. Dvadsaťpercentný medziročný nárast oproti decembru 2002 je pomerne výrazná zmena.

**Tabuľka 4.2. Vývoj štandardných úverov**

	December 2002 (v mil. Sk)	December 2003 (v mil. Sk)	Index
Úvery v slovenských korunách			
Rezidenti	178 907,3	210 123,9	1,17
Nerezidenti	460,4	1 103,5	2,40
Úvery v cudzích menách			
Rezidenti	40 826,2	47 605,3	1,17
Nerezidenti	2 794,8	8 929,2	3,19

Zdroj: NBS

Hrubá hodnota klasifikovaných pohľadávok¹⁵ tvorila ku koncu roka 2003 10 % z úverov, ktoré banky poskytli obyvateľstvu a podnikateľským subjektom. Došlo k absolútnemu poklesu hrubej hodnoty klasifikovaných pohľadávok v priebehu roka a rastu poskytnutých úverov. Pokrytie klasifikovaných pohľadávok opravnými položkami na úrovni troch štvrtín ich hodnoty je relatívne vysoké. Na základe vykonaných simulácií sa dá predpokladať, že podiel klasifikovaných pohľadávok by nemal do konca roka 2004 presiahnuť 14 % hodnoty hrubých úverov.

Pri štandardných úveroch prevažovali korunové úvery poskytnuté osobám alebo nefinančným korporáciám s trvalým pobytom alebo sídlom na území Slovenskej republiky. Podiel úverov v zahraničných menách na štandardných úveroch poskytnutých rezidentom bol v medzročnom porovnaní prakticky nezmenený. Medzi rezidentmi a nerezidentmi však bolo rozdielne tempo medzročných prírastkov. Viac ako dvojnásobne vyššie bolo v skupine nerezidentov. Tieto skutočnosti ukazuje tabuľka 4.2.

V analýze úverov podľa ich účelu výrazne dominovali podnikateľské aktivity. Na celkovom úhrne štandardných úverov predstavovali podnikateľské úvery na investičné účely viac ako 35 % a úvery na obežný majetok 27 %. Hypotekárne úvery tvorili viac ako 10 %. Spotrebné úvery predstavovali necelé 4 %. Tempo prírastku spotrebných a hypotekárnych úverov bolo vysoké – hypotekárne úvery sa v porovnaní s rokom 2002 zdvojnásobili a spotrebné úvery vzrástli takmer o tretinu. Tento vývoj mal dopad na celkovú štruktúru úverov podľa účelu. Zvýšil sa podiel úverov poskytnutých obyvateľstvu. Z hľadiska vývoja rizík sa štrukturálne zmeny prejavili pozitívne.

Analýza koncentrácie štandardných a ostatných úverov v sektore¹⁶, vykonaná podľa veľkosti bánk, preukázala lepšiu skladbu úverového portfólia v stredne veľkých bankách. Dokumentuje to tabuľka 4.3., ukazujúca podiel veľkostných skupín a jednotlivých kategórií úverov na celkových hodnotách, ktoré vykazuje bankový sektor.

Koncentrácia štandardných úverov s výhradou a klasifikovaných úverov spolu nezodpovedala

Tabuľka 4.3. Koncentrácia úverov v bankovom sektore

(v %)

	Štandardné úvery	Štandardné úvery s výhradou	Klasifikované úvery	Aktíva
Prvé 3 banky	41,04	55,79	49,69	54,27
Prvých 6 bánk	67,76	57,85	58,76	67,49
Prvých 9 bánk	82,00	65,72	66,95	82,80
Prvých 12 bánk	90,37	72,49	82,89	89,15

Zdroj: NBS

¹⁵ Neštandardné, pochybné a sporné, stratové pohľadávky z korporátnych a retailových úverov.

¹⁶ Banky a pobočky zahraničných bánk.

	RVA	Aktíva^{1/} (bez pobočiek zahraničných bánk)	Aktíva^{1/} (celý sektor)
Prvé 3 banky	53,01	62,08	54,27
Prvých 6 bánk	74,22	77,20	67,49
Prvých 9 bánk	85,05	86,42	75,55
Prvých 12 bánk	93,91	93,72	81,93

^{1/} Bez opravných položiek.
Zdroj: NBS

v jednotlivých veľkostných skupinách koncentrácií štandardných úverov poskytnutých klientom. Iné ako štandardné pohľadávky boli sústredené skôr v prvých troch najväčších a v ôsmich najmenších bankách.

Hodnota rizikovo vážených aktív (RVA) počas roka 2003 vzrástla, avšak podiel základných vlastných zdrojov k rizikovo váženým aktívam sa pohyboval na stabilnej úrovni. Ku koncu roka dosahoval tento podiel úroveň 21,5 %.

RVA tvorili vo všetkých bankách minimálne 87 % súčtu RVA a veľkosti expozície voči trhovému riziku¹⁷, v 14 bankách bol tento podiel väčší ako 95 % a podiel za celý sektor predstavoval 95,7 %. Koncentráciu RVA v sektore a porovnanie s podielom aktív príslušných bánk na aktívach sektora ukazuje tabuľka 4.4.

Z tabuľky je zrejmé, že koncentrácia RVA v stredne veľkých bankách bola vyššia, ako by sa dalo predpokladať s ohľadom na ich váhu v aktívach sekto-

ra. Napriek lepšej skladbe firemného a retailového úverového portfólia umiestnili stredne veľké banky svoje zdroje celkovo do aktív s vyšším rizikom.

Zmena štruktúry poskytnutých úverov zaisťuje kreditné riziko

Banky reagovali svojou obchodnou politikou na aktuálnu odvetvovú a sektorovú rizikovosť. Dôsledkom zmien v ich obchodnom zameraní bola čiastočná zmena štruktúry poskytnutých úverov.

Hrubá hodnota úverov v slovenských korunách narástla v decembri 2003 oproti predchádzajúcemu roku o 10 %. V cudzej mene boli ku koncu roka poskytnuté úvery vyššie o 36 %.

Poskytovanie úverov v domácej mene do ekonomických sektorov sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom čiastočne zmenilo. Medziročný nárast úverov bol spôsobený najmä zvyšovaním úverov obyvateľstvu a finančným sprostredkovateľom a poisťov-

EKONOMICKÉ SEKTORY	V slovenských korunách			V cudzej mene		
	dec. 02	dec. 03	index	dec. 02	dec. 03	index
Nefinančné korporácie spolu	185 418,0	184 944,9	0,99	49 599,0	62 988,8	1,27
Ostatní fin. sprostredkovatelia, poisťovacie korp. a penzijné fondy	16 959,3	23 265,4	1,37	4 491,6	5 093,2	1,13
Verejná správa	19 691,8	16 355,3	0,83	1 326,4	2 982,5	2,25
Obyvateľstvo (účty občanov)	61 319,2	85 113,6	1,39	95,9	354,5	3,69
Ostatné	8 066,7	10 696,2	1,33	4 491,5	10 300,6	2,29
Spolu	291 455,2	320 375,7	1,10	60 004,7	81 719,7	1,36

Zdroj: NBS

¹⁷ Expozíciou voči trhovému riziku nazývame 12,5-násobok kapitálovej požiadavky na pokrytie trhového rizika.

**Tabuľka 4.6. Odvetvová diverzifikácia úverov****(v mil. Sk)**

ODVETVIA	december 02	december 03	index
Poľnohospodárstvo, lesníctvo a ťažba nerastných surovín	7 582,0	7 918,7	1,04
Priemyselná výroba	53 425,2	49 073,4	0,92
Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	42 396,3	33 796,5	0,80
Stavebníctvo	4 855,7	5 456,9	1,12
Obchod a služby	39 166,1	41 041,4	1,05
Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie	21 722,6	29 770,6	1,37
Finančné sprostredkovanie	16 976,3	23 165,1	1,36
Ostatná činnosť spolu (zahŕňa aj obyvateľstvo)	105 330,7	130 152,7	1,24

Zdroj: NBS

niam. Na druhej strane pokles úverov verejnej správe a stagnácia úverov nefinančným korporáciám svedčí o meniacej sa štruktúre úverového portfólia. Aj napriek spomenutému poklesu tvorili najväčšiu časť (57 %) úverových dlžníkov nefinančné korporácie, na druhom mieste bolo obyvateľstvo (26 %).

Najväčší podiel na raste úverov v cudzích menách mali nefinančné korporácie. Podobne ako pri úveroch v slovenských korunách zaznamenali najväčšiu rast devízové úvery v sektore obyvateľstva. Z hľadiska svojej váhy na úhrne úverov v cudzej mene zostávajú však naďalej málo významné. Pomerne silný rast mali aj úvery v cudzej mene poskytnuté verejnej správe. Nefinančné korporácie, aj napriek medziročnému nárastu devízových úverov o 27 %, znížili svoj podiel na celkových úveroch v cudzích menách o 6 %. Stále však predstavujú viac ako tri štvrtiny úverov v cudzích menách. Tieto skutočnosti ilustruje tabuľka 4.5.

Štruktúra poskytovania úverov sa menila aj z hľadiska odvetví, postupne klesali najvýznamnejšie položky – priemysel a energetika. Naopak, menej významné položky ako doprava, skladovanie, pošty, telekomunikácie a finančné sprostredkovanie narástli. Ilustruje to tabuľka 4.6.

Analýza sektorov z hľadiska podielu štandardných úverov s výhradou a klasifikovaných úverov na celkových úveroch poskytnutých v danom sektore ukázala vyšší podiel takýchto úverov v sektore nefinan-

čných korporácií a živností. Z tohto pohľadu menej rizikové sa javia: obyvateľstvo, finanční sprostredkovatelia a verejná správa, kde sa podiel problémových úverov pohyboval medzi 1,4 až 4,5 %.

Odvetvové riziká nesplácania úverov sa koncentrujú v poľnohospodárstve, u živnostníkov, v priemyselnej výrobe, v stavebníctve a v obchode a službách. Dokumentuje to tabuľka 4.7.

Odhadovaná nová kapitálová požiadavka na krytie kreditného rizika (NBCA) je v porovnaní s kapitálovou požiadavkou podľa pôvodnej Bazilejskej dohody (BCA) vyššia

Všetky slovenské banky, ktoré sa zapojili do kvantitatívnej dopadovej štúdie QIS 3¹⁸, použili štandardizovaný prístup ku kreditnému riziku. Priemerné odhadované zvýšenie kapitálovej požiadavky pre kreditné riziko je 9,6 %.

V oblasti kreditného rizika sa na zvýšení kapitálovej požiadavky podieľali najmä bankové a suverénne (štáty a centrálné banky) portfóliá z dôvodu zmeny rizikových váh v týchto segmentoch oproti súčasne platnej regulácii Basel I. Toto je spôsobené zvýšením rizikových váh z 20 %, resp. 0 % na rizikové váhy dané externými ratingmi zmluvných strán bánk, čo však v prípade nižšej penetrácie ratingmi alebo slabších ratingov v segmente bánk znamená zvýšenie rizikovej váhy na 50 % alebo dokonca 100 %. V segmente suverénov je dôvodom očakávaného zvýšenia kapitálových požiadaviek

¹⁸ Kvantitatívna dopadová štúdia č. 3, organizovaná Bazilejským výborom pre bankový dohľad.

Tabuľka 4.7. Podiel štandardných úverov s výhradou a klasifikovaných úverov na celkových úveroch v sektoroch a odvetviach (v %)

	Podiel ŠÚV a KÚ ^{1/}	Podiel KÚ ^{2/}
SPOLU	22,19	9,37
EKONOMICKÉ SEKTORY		
Nefinančné korporácie spolu	33,65	13,50
Ostatní finanční sprostredkovatelia, poisťovacie korp. a penz. fondy	1,38	0,93
Verejná správa	3,21	0,23
Živnosti	37,20	24,68
Obyvateľstvo	4,45	2,79
Ostatné	46,14	16,69
ODVETVIA		
Poľnohospodárstvo, lesníctvo a ťažba nerastných surovín	43,89	32,85
Priemyselná výroba	32,15	22,42
Výroba a rozvod elektriny, plynu a vody	63,95	0,18
Stavebníctvo	34,98	23,70
Obchod a služby	34,90	23,25
Doprava, skladovanie, pošty a telekomunikácie	9,15	1,10
Finančné sprostredkovanie	1,39	0,93
Ostatná činnosť spolu (zahŕňa aj obyvateľstvo)	8,41	3,83

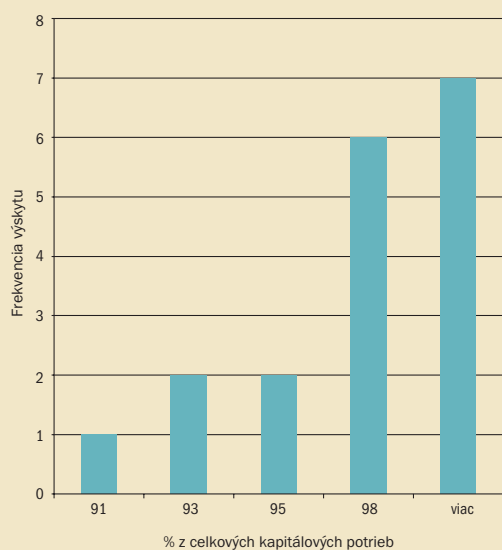
^{1/} Podiel štandardných úverov s výhradou (ŠÚV) a klasifikovaných úverov (KÚ) na hodnote úverov v danom sektore alebo v odvetví.
^{2/} Podiel klasifikovaných úverov na hodnote úverov v danom sektore alebo v odvetví.
Zdroj: NBS

existencia pohľadávok voči štátom, ktoré sú denominované v iných ako národných menách týchto štátov (eurobondy).

Naopak, najvýraznejšie zníženie kapitálových požiadaviek možno po implementácii očakávať v seg-

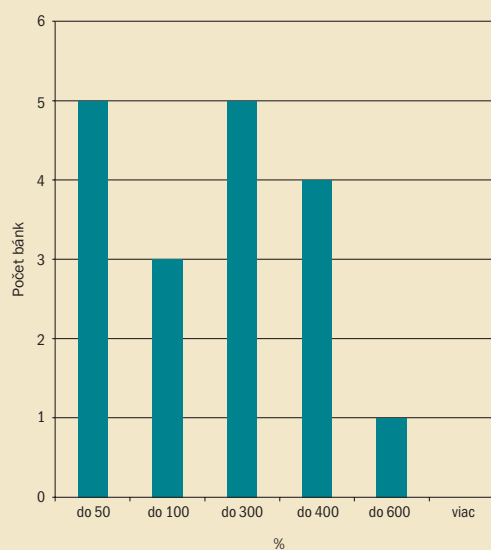
mente retail. Tento vplyv by sa však, v prípade nízkeho podielu tohto segmentu v bankách, na celkových kapitálových požiadavkách výraznejšie neprejavil. Významnosť váhy kreditného rizika pri nových kapitálových požiadavkách, podľa počtu bánk s touto úrovňou významnosti, ukazuje graf 4.3.

Graf 4.3. Podiel kreditného rizika na celkových kapitálových požiadavkách



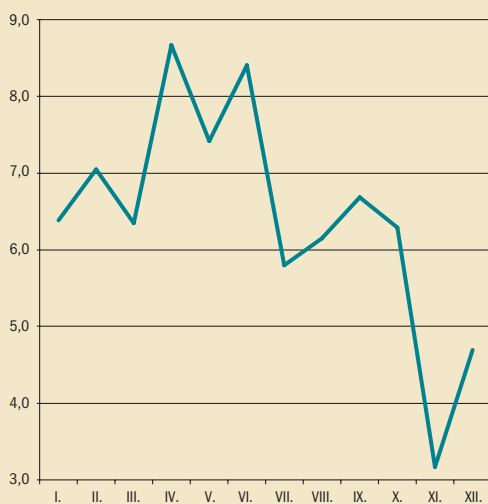
Zdroj: NBS

Graf 4.4. Celková angažovanosť



Zdroj: NBS

Graf 4.5. Podiel čistej otvorenej pozície na celkových aktívach bankového sektora (v %)



Zdroj: NBS

Pomer vlastných zdrojov banky k rizikám znášaným voči protistrane, jednej skupine protistrán a ku kumulovanej hodnote všetkých rozsiahlych rizík bol limitovaný opatrením NBS. Banky počas celého roka dodržiavali limit, podľa ktorého celková majetková angažovanosť nemohla prekročiť 800 % vlastných zdrojov. V decembri 2003 celková majetková angažovanosť ani v jednej banke neprekročila limit 600 % vlastných zdrojov, najvyššia dosiahnutá hodnota ku koncu roka 2003 bola 568,9 %. Vo vývoji majetkovej angažovanosti neboli zaznamenané také hrozby, ktoré by mali vážne dopady na finančnú stabilitu.

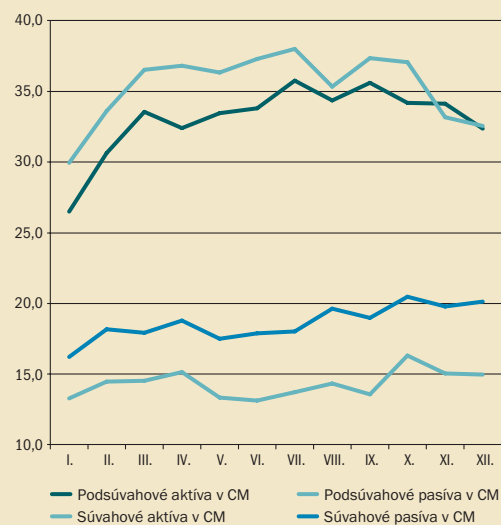
Koncentráciu majetkovej angažovanosti podľa počtu bánk s porovnateľnou úrovňou majetkovej angažovanosti ilustruje graf 4.4.

4.1.3. Trhové riziká v bankovom sektore

Devízové riziko merané kapitálovými požiadavkami na jeho krytie nepredstavovalo v roku 2003 pre väčšinu bánk veľké riziko

Veľkosť devízového rizika súvisí hlavne s čistou pozíciou súvahových a podsúvahových položiek v jednotlivých menách a s vystavením otvorených pozícií v cudzích menách pohybom vo výmenných kurzoch.

Graf 4.6. Podiel súvahových a podsúvahových pozícií na celkových aktívach bankového sektora (v %)



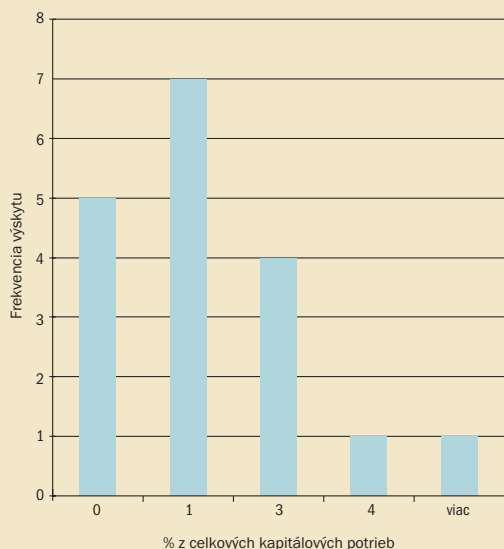
Zdroj: NBS

Celková otvorená devízová pozícia je definovaná ako súčet čistej súvahovej pozície a čistej podsúvahovej pozície vo všetkých menách. V roku 2003 bola celková otvorená devízová pozícia bankového sektora krátka, t. j. pasívne operácie boli vyššie ako aktívne. Vzhľadom na zhodnocovanie slovenskej koruny voči väčšine hlavných mien počas roka 2003 vytvárala krátka celková otvorená pozícia bankového sektora pozitívny dopad na bankový sektor.

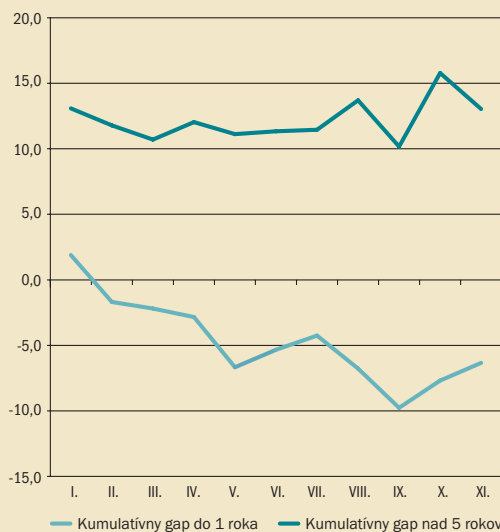
Podiel celkovej otvorenej devízovej pozície na celkových aktívach bankového sektora sa ku koncu roka 2003 znižoval. Tento vývoj spôsobil hlavne pokles pasívnych položiek v podsúvahe.

Ročný vývoj podielu celkovej otvorenej devízovej pozície na celkových aktívach bankového sektora znázorňuje graf 4.5.

V roku 2003 zaznamenal bankový sektor mierny rast podielu súvahových aktív a pasív v cudzej mene na celkových aktívach. Kým pasívne operácie mali prevažne krátkodobý charakter vo forme vkladov od fyzických a právnických osôb (najmä rezidentov), aktívne operácie v cudzích menách boli rovnomerne rozložené na krátkodobé a dlhodobé aktíva a mali charakter prevažne úverov právnickým a fyzickým osobám (najmä rezidentom), cen-

Graf 4.7. Podiel devízového rizika na celkových kapitálových požiadavkách

Zdroj: NBS

Graf 4.8. Podiel kumulatívneho gapu na celkových aktívach bankového sektora (v %)

Zdroj: NBS

ných papierov (najmä rezidenti) a vkladov a úverov poskytnutých iným bankám (najmä nerezidentom) v cudzej mene.

Podsúvahové pozície mali, podobne ako súvahové pozície, otvorenú krátku pozíciu, pričom boli tvorené najmä pevnými termínovanými operáciami.

Vývoj súvahových a podsúvahových pozícií v roku 2003 znázorňuje graf 4.6.

Podiel kapitálu na krytie devízového rizika v obchodnej knihe a v bankovej knihe bol ku koncu roka 2003 približne 1,5 % z celkového regulátorného kapitálu. Rozloženie tohto podielu znázorňuje graf 4.7.

Pre slovenský bankový sektor je charakteristický pretrvávajúci a narastajúci prebytok likvidity

Vysoko likvidný medzibankový trh ovplyvňuje správanie väčšiny bánk pri riadení rizika likvidity. V priebehu roka väčšinou klesal podiel okamžite mobilizovateľných aktív na ich úhrne. Naznačuje to, že banky, ktoré dopĺňujú likviditu najmä na medzibankovom trhu, sa spoliehajú na ľahké dopĺňovanie svojich zdrojov v prípade potreby.

Priemerná denná suma sterilizovaných peňažných prostriedkov v NBS dosiahla v roku 2003

162,7 mld. Sk, čo je oproti roku 2002 nárast o 77,4 % (71 mld. Sk).

K dôvodom pomerne vysokej likvidity v bankovom sektore patrí aj menší záujem slovenských bánk o financovanie dlhodobých investičných projektov, čo súvisí s ich vyššou rizikovosťou. Na strane zdrojov financovania prevládajú krátkodobé pasíva s významným vplyvom revolujúucich termínovaných vkladov.

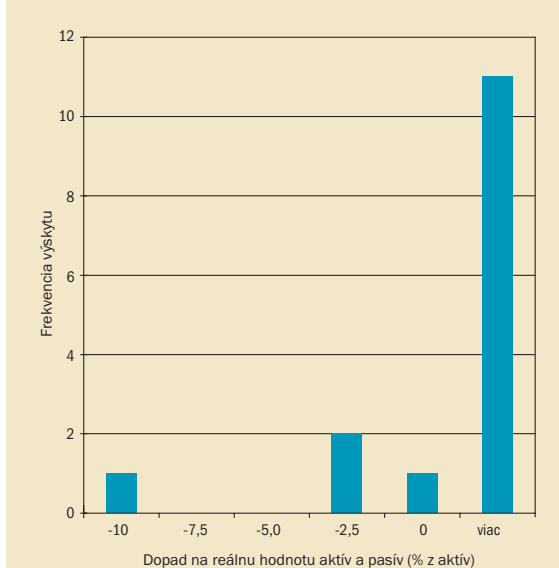
Prebytočnú likviditu sa banky snažili využiť formou poskytnutia veľkého počtu malých spotrebných úverov fyzickým osobám, pretože úvery malým nefinančným korporáciám sú stále považované za príliš rizikové.

Úrokové riziko v bankovom sektore úzko súviselo s vývojom úrokových mier

V roku 2003 bol zaznamenaný pokračujúci pokles úrokových mier v bankách pri aktívnych aj pasívnych operáciách. Banky však tento trend očakávali a prispôbili mu časovú štruktúru aktívnych aj pasívnych položiek.

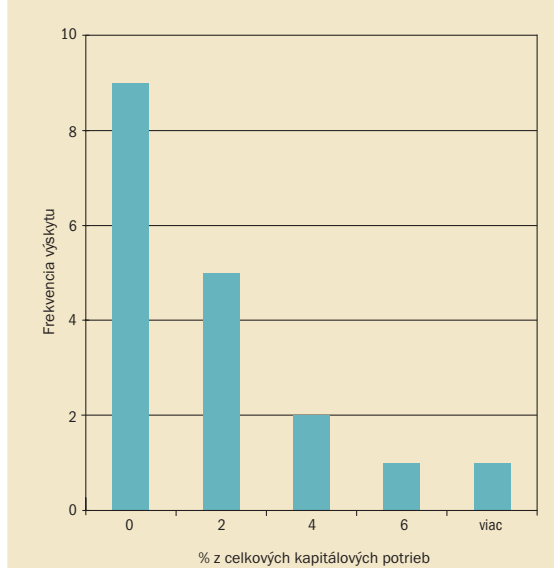
V priebehu roka pokračovali banky v získavaní hlavne krátkodobých zdrojov, čo sa prejavilo na prehlbovaní záporného kumulatívneho gapu do 1 roka.

Graf 4.9. Rozloženie dopadov na reálnu hodnotu aktív a pasív v bankovom sektore v prípade zníženia úrokových sadzieb o 2 %



Zdroj: NBS

Graf 4.10. Podiel úrokového rizika na celkových kapitálových požiadavkách



Zdroj: NBS

Na druhej strane kumulatívny gap nad 5 rokov bol kladný a v priebehu roka 2003 stabilný. Takáto časová štruktúra súvahových a podsúvahových položiek má pozitívny dopad na úrokové príjmy bánk pri znižovaní úrokových sadzieb a naznačuje zraniteľnosť bánk pri zvyšovaní úrokových sadzieb (graf 4.8.). Aj výsledky stresového testovania za rok 2003 (paralelné posuny výnosovej krivky) potvrdzujú pozitívny dopad na úrokové príjmy bánk pri znižovaní úrokových sadzieb a zraniteľnosť bánk pri zvyšovaní úrokových sadzieb.

Pozitívne rozloženie dopadov na reálnu hodnotu aktív a pasív v bankovom sektore v prípade zníženia úrokových sadzieb o dve percentá (percento z aktív) znázorňuje graf 4.9.

Úrokové riziko v obchodnej knihe z pohľadu celkového rizika bánk bolo pomerne malé. Kapitál potrebný na pokrytie úrokového rizika tvoril za celý bankový sektor ku koncu roka 2003 len 1,6 % z celkového regulatorného kapitálu. Rozloženie kapitálu na úrokové riziko za všetky banky v sektore je na grafe 4.10.

Na krytie operačného rizika v bankách sa v súčasnosti nekladú žiadne kapitálové požiadavky

Medzi inými operačnými rizikami narastá význam outsourcingu, ktorý tvorí súčasť operačného rizika. Riadenie rizík spojených s outsourcingom je založené na zmluvnom vzťahu s poskytovateľom služieb. Samotné posudzovanie rizík sa vykonáva pred podpisom zmluvy. Ako poskytovateľa služieb outsourcingu banky využívajú hlavne slovenské právnické osoby, členov svojej bankovej skupiny, stavebné sporiteľne a fyzické osoby – živnostníkov. Takéto zabezpečovanie činností, ktoré priamo súvisia s bankovými činnosťami vykonávajú 4 banky, outsourcingujú sa aj činnosti súvisiace s personifikáciou platobných kariet a zúčtovaním transakcií. Medzi ostatné činnosti, ktoré banky vykonávajú formou outsourcingu patria najmä právne a personálne poradenstvo, služby na informačné systémy a informačné technológie, vymáhanie dlhov, sprostredkovateľská činnosť, prevádzka bankomatov a marketingové služby. Pri podporných činnostiach využívajú banky outsourcing najmä na správu nehnuteľností, správu písomností a ich archivovanie, skladové hospodárstvo, spisovú a poštovú prevádzku, strážnu službu, upratovacie služby a prevoz hotovosti.

Významným faktorom, aktuálne vplyvajúcim na veľkosť operačného rizika, je aj zvyšujúca sa závislosť na elektronickom bankovníctve, rozširujúca sa sieť

Zmeny v zákone č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „zákon o ochrane vkladov“)

Doterajšie znenie zákona o ochrane vkladov neriešilo informovanosť a ochranu vkladateľov ani ďalšie záležitosti v prípade skončenia účasti banky alebo pobočky zahraničnej banky v systéme ochrany vkladov na Slovensku a prechode do systému ochrany vkladov v inom štáte. Vznik takejto situácie doteraz prakticky neprichádzal do úvahy, ale od mája 2004, keď sa Slovenská republika stala členom Európskej únie, je to možné vzhľadom na princíp platnosti a výhod jedného bankového povolenia – „single passport“ podľa práva Európskej únie. Takáto situácia by mohla nastať napríklad v prípade, keby tuzemská banka predala časť svojho podniku (časť svojich pobočiek) zahraničnej banke, čím by sa klienti tuzemskej banky automaticky premenili na klientov zahraničnej banky.

Dňom nadobudnutia platnosti zmluvy o prístúpení SR k Európskej únii nadobúda účinnosť zákon č. 186/2004 Z. z., ktorým sa mení a dopĺňa zákon o ochrane vkladov. Novelou tohto zákona bolo potrebné v prvom rade zabezpečiť informovanosť a ochranu vkladateľov tak, aby nedošlo k ohrozeniu a zníženiu ochrany vkladov patriacich vkladateľom a aby vkladatelia mali možnosť reagovať na vzniknutú situáciu v rámci úpravy zmluvných vzťahov medzi bankou a jej vkladateľmi (termínované vklady sa spravidla neukladajú na dlhšiu lehotu viazanosti ako 12 mesiacov). Zároveň sa banke, ktorá odchádza zo systému ochrany vkladov na Slovensku, ukladá novelou zákona o ochrane vkladov zaplatiť dovtedy neuhradený ročný príspevok alebo dovtedy neuhradenú časť ročného príspevku banky do Fondu ochrany vkladov za príslušný kalendárny rok. Ak je Fond ochrany vkladov v čase odchodu banky v nepriaznivej finančnej situácii, ktorá vznikla počas účasti banky v systéme ochrany vkladov na Slovensku, tak sa banke ukladá zaplatiť do Fondu ochrany vkladov aj mimoriadny príspevok. Pritom sa vychádza z princípov európskej smernice o systémoch ochrany vkladov, ktorá metódy financovania systémov ochrany vkladov ponecháva výlučne na národné zákonodarstvo s tým, že systém ochrany vkladov musí vychádzať z princípu solidarity medzi všetkými finančnými inštitúciami na danom finančnom trhu a že náklady financovania systémov ochrany vkladov musia v zásade znášať samotné úverové inštitúcie, čiže banky.

bankomatov a POS terminálov a úsilie zjednodušať postupy, ktoré si musia osvojiť ich užívatelia. Existuje nesúlad medzi potrebou znižovania prevádzkových nákladov a zabezpečením rizikovo citlivejších nových technických riešení pred ich prípadným zneužitím.

4.2. Ostatné finančné inštitúcie

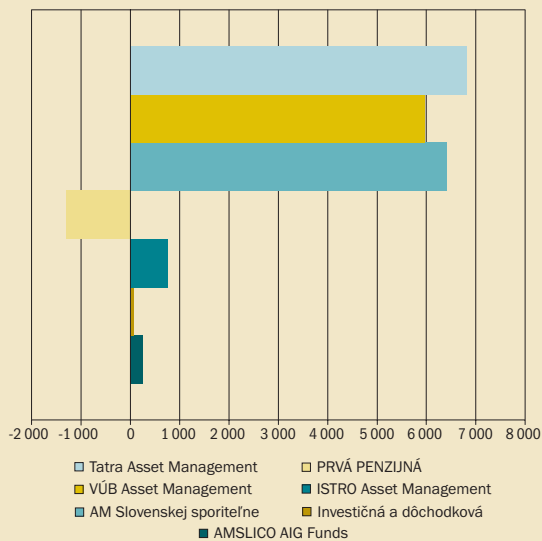
V dôsledku poklesu úrokových sadzieb a posilňovania výmenného kurzu rastie majetok vo fondoch kolektívneho investovania

Rast majetku vo fondoch kolektívneho investovania v Slovenskej republike je ovplyvnený najmä posilňovaním výmenného kurzu slovenskej koruny voči iným menám a súčasným poklesom úrokových sadzieb peňazí uložených na úložkách v bankách. Ďalším dôvodom rastu je stabilný a kvalitný legislatívny rámec zharmonizovaný s európskou legis-

latívou. Rast hodnoty aktív vo fondoch kolektívneho investovania v Slovenskej republike je primárne krytý vzrastom čistých predajov podielových listov, ktoré predstavovali v domácich podielových fondoch kumulatívne 19,65 mld. Sk, čo je v porovnaní s rokom 2002 nárast o 270,75 %, keď podstatná časť smerovala do dlhopisových fondov (10,2 mld. Sk) a peňažných fondov (8,5 mld. Sk). Podiel čistých predajov podielových listov domácich podielových fondov predstavuje na slovenskom trhu až 86,21 %, zvyšnú časť tvoria predaje zahraničných fondov. Graf 4.11. poukazuje na čisté predaje najväčších tuzemských správcovských spoločností.

Správcovske spoločnosti, ktorých zakladateľmi sú banky, využívajú silné trhové postavenie týchto bánk a ich vybudovanú širokú distribučnú sieť a pevnú pozíciu na retailovom trhu. Trh kolektívneho investovania je prakticky ovládaný dcérskymi správcovskými spoločnosťami týchto bánk. Práve

Graf 4.11. Čisté predaje tuzemských správcovsých spoločností v roku 2003
(v mil. Sk)



Zdroj: Asociácia správcovsých spoločností

tieto líderske banky spôsobili, že prevažná väčšina investícií smeruje do bezpečnejších fondov peňažného trhu a dlhopisových fondov. Ďalším dôvodom je skutočnosť, že pri doterajších výnosoch na dlhopisových trhoch a z investícií do peňažných, a to najmä korunových fondov (pri neustále silnejúcej slovenskej korune a znižovaní úrokov z bežných vkladov sú tieto fondy atraktívne) ani nebolo potrebné vstupovať do vyššieho rizika zastúpeného v akciových fondoch.

Objem spravovaného majetku v 93 podielových fondoch v správe 10 správcovsých spoločností v Slovenskej republike dosiahol na konci roka 2003 hodnotu 35,7 mld. Sk, čo znamená nárast oproti roku 2002 o 120,74 %, keď čistá hodnota majetku v týchto fondoch predstavovala 16,2 mld. Sk. Podstatná časť z finančných prostriedkov (33,8 mld. Sk) investovaných do podielových fondov v Slovenskej republike pripadá na 39 otvorených podielových fondov (nárast oproti roku 2002 predstavuje až 136,78 %). Uzatvorené podielové fondy (53 podielových fondov) a jeden špeciálny podielový fond dopĺňajú počet podielových fondov spravovaných slovenskými správcovsými spoločnosťami. K 31. decembru 2003 bola čistá hodnota majetku v podielových fondoch v Slovenskej republike nasledovná: dlhopisové 15,06 mld. Sk (42,18 %), peňažné

12,34 mld. Sk (34,55 %), zmiešané 4,56 mld. Sk (12,77 %), akciové 1,88 mld. Sk (5,29 %) a čistá hodnota majetku v uzavretých podielových fondoch bola 1,86 mld. Sk (5,21 %). Vzhľadom na novelu zákona o kolektívnom investovaní, účinnú od 1. januára 2003, sa počet zahraničných správcovsých spoločností, ktoré pôsobili na území SR prostredníctvom pobočky, znížil. Naopak počet obchodníkov s cennými papiermi, ktorí sa stali oprávnení predávať cenné papiere vydávané zahraničnými správcovsými spoločnosťami, vzrástol. Celkove sa predávali zahraničné cenné papiere 249 fondov a podfondov.

Investovaná suma do fondov kolektívneho investovania na jedného obyvateľa je v Slovenskej republike najnižšia v rámci krajín V4 (161 EUR). V budúcom období možno preto očakávať pokračovanie trendu záujmu o investovanie do týchto subjektov a ďalší odlev finančných prostriedkov z bankových domov. V rámci liberalizácie uvedeného segmentu sa predpokladá zvýšená aktivita zahraničných subjektov kolektívneho investovania na území Slovenskej republiky a z toho vyplývajúci odlev finančných prostriedkov do týchto zahraničných subjektov.

V oblasti poskytovania investičných služieb dominujú banky, ktoré sú zároveň obchodníkmi s cennými papiermi

V roku 2003 bol podiel klientskych obchodov na BCPB realizovaných obchodníkmi s cennými papiermi, ktorí sú bankami, 93 %. K stabilizácii trhu prispela aj zvýšená miera dohľadu, proces prelicencovania obchodníkov s cennými papiermi, zavedenie plnenia informačných povinností vrátane sledovania vlastných zdrojov a primeranosti vlastných zdrojov a zriadenie Garančného fondu investícií.

Ku koncu roka 2003 pôsobilo na Slovensku spolu 44 subjektov s platným povolením pre činnosť obchodníka s cennými papiermi (38 s povolením na poskytovanie investičných služieb a 6 s povolením podľa zákona č. 600/1992 Zb.). Z tohto počtu je 13 bánk a 2 zahraničné banky pôsobiace prostredníctvom pobočky na území Slovenskej republiky. Z pohľadu výšky základného imania, resp. hodnoty zverených prostriedkov, bolo 18 subjektov so zá-

Nebankové nelicencované subjekty

Na začiatku roka 2002 v Slovenskej republike kulminovali problémy s nebankovými nelicencovanými subjektmi, ktoré mali dopad na celú spoločnosť. Tieto subjekty pôsobili mimo regulovaných oblastí finančného trhu ako obchodné spoločnosti zriadené podľa Obchodného zákonníka. Nedokonalá legislatíva im umožňovala v rozpore s rozsahom ich činnosti prijímať peňažné prostriedky od fyzických osôb (klientov) najčastejšie formou zmluvy o tichom spoločenstve, ale aj zmluvy o úschove finančných prostriedkov, o správe finančných prostriedkov, o pôžičke, prihláškou za člena družstva, prípadne formou inominátnej zmluvy. Prostredníctvom masívnej klamlivej reklamy, ktorou si najmä u drobných investorov vytvorili dojem dôveryhodnosti, sľubovali nereálne vysoké zhodnotenie prostriedkov spravidla vo výške 30 až 40 % ročne. V rozpätí rokov 1997 – 2002 počet uzavretých zmlúv presiahol 250 tisíc. Vzhľadom na skutočnosť, že vlastný majetok nebankových nelicencovaných spoločností nebol oddelený od peňažných prostriedkov ich klientov, dochádzalo k netransparentnému nakladaniu s ním, k podvodom a vyplácaniu výnosov zo skôr prijatých peňažných prostriedkov. Takýmto spôsobom došlo podľa predbežných údajov orgánov činných v trestnom konaní* v rozpätí piatich rokov ku škode viac ako 22 mld. Sk. Vedľajším efektom činnosti nelicencovaných subjektov bol odlev finančných prostriedkov najmä drobných investorov z regulovaného finančného trhu.

Vzhľadom na rozsah pôsobenia nebankových nelicencovaných subjektov, neinformovanosť o spôsobe ich hospodárenia a nedostatočnú rýchlosť konania orgánov činných v trestnom konaní nadobudlo toto tzv. podnikanie celospoločenský rozmer. Začiatkom roka 2002 došlo k neschopnosti najväčších subjektov vyplácať výnosy a občania – klienti týchto spoločností sa dožadovali, aby štát prebral zodpovednosť a vyplatil náhrady za miliardové škody spôsobené nebankovými nelicencovanými subjektmi. Peňažné prostriedky prijaté nelicencovanými subjektmi však neboli chránené platným zákonom o ochrane vkladov, a teda ich náhrada podľa zákona nebola možná. Preto sa vzniknutá situácia preniesla do politickej roviny a hrozilo, že dôjde k oslabeniu politickej stability v krajine.

Situácia bola riešená orgánmi činnými v trestnom konaní, ktoré začali vyšetrovanie a následne vzniesli obvinenie voči konateľom nebankových nelicencovaných spoločností z trestných činov podvodu, neoprávneného podnikania a porušovania záväzných pravidiel hospodárskeho styku. Zároveň došlo v rokoch 1999 – 2001 k prijatiu noviel zákona č. 483/2001 Z. z. o bankách a Obchodného zákonníka, ako aj nového zákona č. 385/1999 Z. z. o kolektívnom investovaní, ktoré jednoznačne vymedzili podnikanie v oblasti finančného trhu. Zásadným však bolo prijatie zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách, ktorý stanovil pravidlá pre verejnú ponuku majetkových hodnôt, čo v kontexte toho zákona znamenalo reguláciu spôsobu zhromažďovania prostriedkov od verejnosti a ich využívanie na podnikateľské účely. Účelom zákonnej úpravy bolo vniesť prvky transparentnosti do spôsobov získavania peňažných prostriedkov od verejnosti. Mnohé nebankové nelicencované subjekty sa novej legislatíve neboli schopné prispôbiť, čo bolo jednou z hlavných príčin ukončenia ich činnosti.

Konanie orgánov činných v trestnom konaní a nová legislatíva – ktorá činnosť tých nebankových nelicencovaných subjektov, ktoré nevyhoveli kritériám novej legislatívy, postavila mimo zákon – boli rozhodujúcimi faktormi, ktoré prispeli k utlmeniu ich činnosti. Vzhľadom na to, že v roku 2003 neboli zaznamenané** aktivity tohto druhu, možno konštatovať, že tento problém sa podarilo zvládnuť a v súčasnosti nepredstavuje riziko pre ohrozenie finančnej stability v štáte.

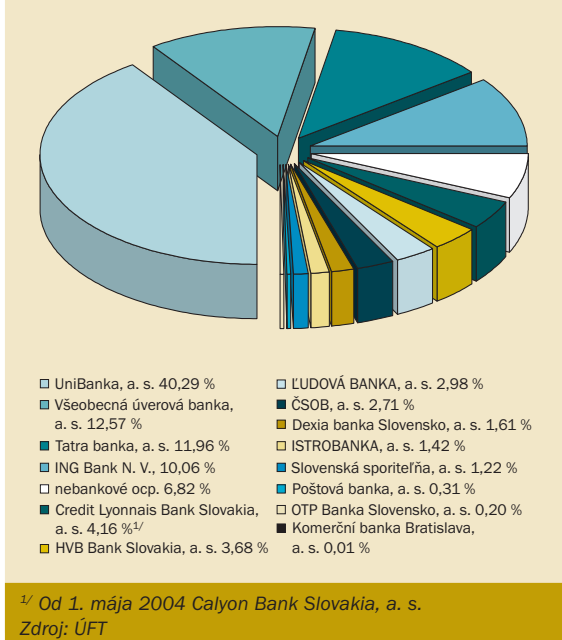
* Zdroj: Komplexná informácia vlády Slovenskej republiky o stave a situácii v nebankových finančných subjektoch a vykonávaných opatreniach vlády z roku 2002.

** Zdroj: Informácia o výsledkoch preskúmania všetkých majetkových prevodov, ako aj ďalších zmluvných vzťahov a finančných operácií, nebankových finančných subjektov na politické strany a politické hnutia v trestných konaniach v súvislosti s vyšetrovaním trestnej činnosti v nebankových subjektoch z roku 2004.

kladným imaním nad 100 mil. Sk, 13 subjektov so základným imaním od 20 mil. Sk do 100 mil. Sk a 13 obchodníkov s cennými papiermi so základným imaním pod 20 mil. Sk.

Graf 4.12. znázorňuje podiel jednotlivých obchodníkov s cennými papiermi s povolením na poskytovanie investičných služieb na celkovom objeme klientskych obchodov na BCPB do konca roka 2003.

Graf 4.12. Podiel obchodníkov na celkových klientských obchodoch v roku 2003



Dominantné postavenie bánk v tomto segmente sa pozitívne prejavuje aj pri sledovaní vlastných zdrojov a primeranosti vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi, keď k 31. decembru 2003 vykazovala najvyšší objem vlastných zdrojov Všeobecná úverová banka, a. s., a to vo výške 15 056 mil. Sk (základné imanie 12 978 mil. Sk). Primeranosť vlastných zdrojov bánk ako obchodníkov s cennými papiermi bola v roku 2003 stabilná, priemerná primeranosť ich vlastných zdrojov ku koncu roka bola na úrovni 23,89 % (v porovnaní s priemerom 29,05 % za prvý polrok 2003). U obchodníkov s cennými papiermi, ktorí nie sú bankami, zaznamenal ukazovateľ kapitálovej primeranosti počas roku 2003 značné rozdiely, neklesol však pod stanovenú hranicu 8 %.

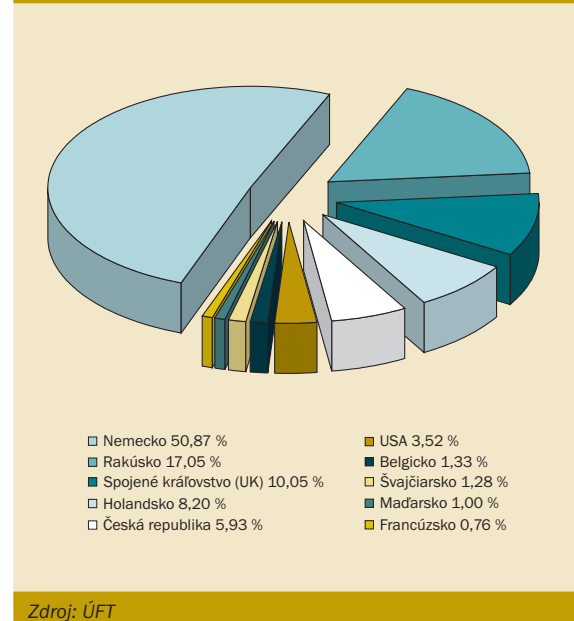
Vstup Slovenska do Európskej únie a postupný prechod na európsku menu, ako aj očakávaný vstup zahraničných subjektov bude vyvíjať tlak na zvyšovanie konkurencie na trhu poskytovania investičných služieb. Tento vývoj priaznivo ovplyvní kvalitu, odbornosť a komplexnosť poskytovaných investičných služieb a prispeje k rastu a rozvoju kapitálových trhov.

Poistný trh na Slovensku, ovplyvnený vysokým podielom zahraničného kapitálu, je v prevažnej miere koncentrovaný

Sektor poisťovníctva vykázal v roku 2003 v rámci hospodárskeho výsledku zisk vo výške 1 384 968 tis. Sk. Výšku celkového zisku ovplyvnil hospodársky výsledok v Allianz – Slovenskej poisťovni, a. s., ktorá z dôvodu fúzie Slovenskej poisťovne, a. s. s Allianz poisťovňou, a. s., realizovanej k 1. januáru 2003, má dominantné postavenie na poistnom trhu s podielom 44 %.

Objem zahraničného kapitálu investovaného do poisťovníctva v SR vzrástol medziročne o 22,17 % a v roku 2003 predstavoval podiel na celkovom základnom imaní poisťovní 89,64 %. Po zmene štruktúry akcionárov Slovenskej poisťovne, a. s., kde podiel nemeckého akcionára Allianz Holding AG dosiahol výšku 84,52 % základného imania Allianz – Slovenskej poisťovne, a. s., aj v roku 2003 pretrvával stav, keď najvyšší podiel na celkovom zahraničnom kapitáli v SR mali nemeckí akcionári, a to najmä finančná skupina Allianz Holding AG. Významný podiel zahraničného kapitálu vykázali aj investori z Rakúska, a to predovšetkým významné finančné skupiny Wiener Städtische Allgemeine Versicherung AG, Generali Holding Vienna AG a UNIQA International Versicherungs-Holding GmbH. Z toho je zrejmé, že stabilita, vývoj a zraniteľnosť sektora poisťovníctva v SR priamo závisí od stability a vývoja finančných trhov v týchto krajinách. V grafe 4.13. je znázornený podiel

Graf 4.13. Štruktúra zahraničných akcionárov poisťovní k 31. decembru 2003



jednotlivých štátov na zahraničnom kapitáli poisťovní v SR.

Celkové predpísané poistné v roku 2003 vzrástlo medziročne o 15,83 %. Medziročný nárast bol zaznamenaný v neživotnom poistení, čo bolo spôsobené najmä zvýšením sadzieb v priemere o 50 % v povinnom zmluvnom poistení motorových vozidiel, ktoré predstavuje až 36,59 % z neživotného poistenia. Bez vplyvu uvedeného poistného odvetvia však vykázalo neživotné poistenie nižší medziročný nárast ako životné poistenie, pričom nárast v životnom poistení bol ovplyvnený a spôsobený najmä nárastom v investičnom životnom poistení. Z dôvodu majoritného podielu poistenia motorových vozidiel na poistnom trhu možno očakávať, že vývoj podielu neživotného poistenia závisí od vývoja tohto druhu poistného odvetvia.

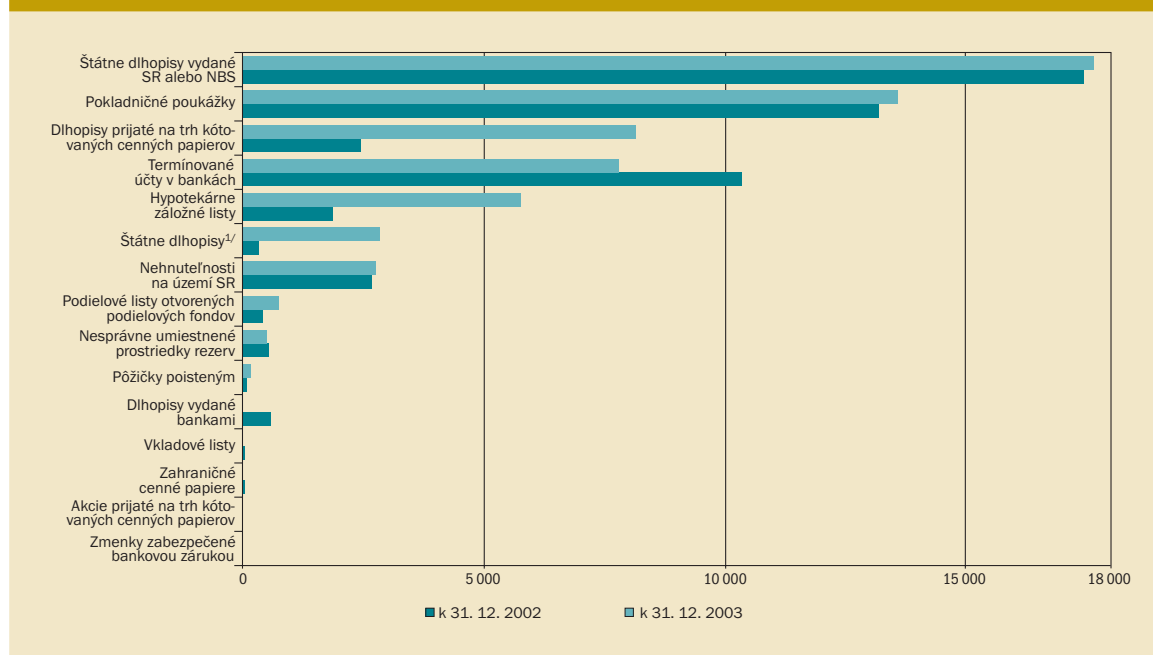
V súvislosti s koncentráciou poistného trhu treba konštatovať, že v roku 2003 viac ako 61 % poistného trhu ovládli dve poisťovne, pričom každá z nich mala podiel na poistnom trhu vyšší ako 10 %. Možno teda konštatovať, že poistný trh na Slovensku je v prevažnej miere koncentrovaný, čo má významný pozitívny vplyv na finančnú stabilitu v sektore poisťovníctva. Tento vývoj by mal pretrvávať aj v nasledujúcom roku.

Aktíva predstavujúce krytie technických rezerv poisťovní sa na celkových aktívach poisťovní podieľali 66,33 %. V roku 2003 investovali poisťovne prostriedky technických rezerv v prevažnej miere do tuzemských štátnych dlhopisov (30,55 %), do štátnych pokladničných poukážok (23,44 %) a do dlhopisov prijatých na trh kótovaných cenných papierov (14,08 %). Oproti roku 2002 znížili poisťovne investovanie prostriedkov technických rezerv do akcií, vkladových listov, zmeniek a zahraničných cenných papierov. Naopak nárast bol zaznamenaný pri investovaní do hypotekárnych záložných listov, korporátnych dlhopisov a štátnych dlhopisov, ktorých emitentmi sú členské štáty EÚ alebo centrálné banky týchto štátov. Za predpokladu, že nedôjde k významným, najmä legislatívnym zmenám, dá sa očakávať pokračovanie tohto trendu aj v roku 2004. Prostriedky technických rezerv poisťovní boli umiestnené v štruktúre uvedenej v grafe 4.14.

V roku 2003 spĺňali minimálnu mieru solventnosti všetky poisťovne. Skutočná miera solventnosti týchto poisťovní sa pohybovala v rozsahu od 1,08 do 82,62-násobku minimálnej miery solventnosti, v niektorých prípadoch presiahla až 100-násobok minimálnej miery solventnosti. Dá sa očakávať, že poisťovne budú vyhovovať prísny kritériám solventnosti aj v nasledujúcom roku.

Graf 4.14. Umiestnenie prostriedkov technických rezerv

(v mil. Sk)



^{1/} Štátne dlhopisy, ktorých emitentmi sú členské štáty alebo CB týchto štátov a dlhopisy vydané EIB, EBRD alebo IBRD

Zdroj: ÚFT

**Tabuľka 4.8. Vývoj základných ukazovateľov hospodárenia doplnkových dôchodkových poisťovní**

	2001	2002	2003
Hospodársky výsledok (v tis. Sk)	175 030	96 850	319 527
Aktíva (v mil. Sk)	4 966	7 907	11 369
Podiel aktív na HDP (v %)	0,49	0,72	0,95
Príspevky na DDP (v mil. Sk)	1 956	3 065	4 291
Podiel príspevkov na DDP na hrubých úsporách (v %)	4,56	6,21	9,05

Zdroj: MPSVaR SR

V súvislosti so vstupom Slovenska do EÚ je predpoklad, že v druhom polroku 2004 začnú poskytovať poisťovacie služby poisťovne z iných členských krajín na základe slobodného poskytovania služieb, čo by však nemalo spôsobiť významné zmeny, ale môže zvýšiť konkurenciu v sektore poisťovníctva.

Podiel majetku spravovaného doplnkovými dôchodkovými poisťovňami na hrubom domácom produkte dosiahol 0,95 %

Systém doplnkového dôchodkového poistenia, ktorý je založený na zamestnávateľsko-zamestnancom a individuálnom princípe predstavuje významnú súčasť dôchodkových systémov v Európe. Dôvodom zavedenia doplnkového dôchodkového poistenia do dôchodkového systému bolo umožniť zamestnancom získať doplnkový dôchodkový príjem v starobe alebo doplnkový dôchodkový príjem v prípade skončenia prác, ktoré sú zaradené na základe rozhodnutia orgánu zdravia do kategórie 3 alebo 4.

Do systému doplnkového dôchodkového poistenia v Slovenskej republike sa od jeho vzniku k 31. decembru 2003 zapojilo 550 000 občanov a stal sa významnou súčasťou dôchodkového systému.

Doplnkové dôchodkové poistenie, ktoré vykonávajú doplnkové dôchodkové poisťovne, je príspevkovo definované a financované je formou kapitalizácie. Výhodou systému je daňové zvýhodnenie príspevkov zamestnancov a zamestnávateľov. Štát podporuje systém doplnkového dôchodkového poistenia formou daňových úľav do výšky 10 % ročného príjmu, najviac do výšky 24 000 Sk ročne. Ďalšou výhodou je príspevkov zamestnávateľa, v dô-

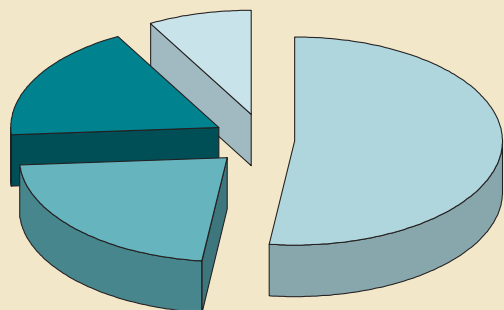
sledku čoho doplnkové dôchodkové poistenie predstavuje významnú súčasť zamestnávateľskej sociálnej politiky.

K 31. decembru 2003 pôsobilo v Slovenskej republike 5 doplnkových dôchodkových poisťovní (ďalej len „DDP“). Napriek tomu na trhu s doplnkovým dôchodkovým poistením pôsobili aktívne len štyri subjekty: P DDP Tatry –Sympatia, DDP Stabilita, Pokoj DDP, DDP Credit Suisse Life & Pensions. Od roku 2004, keď začala na trhu s doplnkovým dôchodkovým poistením pôsobiť DDP ING, vykonáva doplnkové dôchodkové poistenie šesť subjektov.

Význam doplnkového dôchodkového poistenia vyjadruje aj podiel majetku spravovaného doplnkovými dôchodkovými poisťovňami na hrubom domácom produkte. Od roku 1997 vzrástol tento ukazovateľ z 0,02 % na 0,95 % (pozri tabuľku 4.8.). Sektor doplnkového dôchodkového poistenia v roku 2003 dosiahol zisk vo výške 319 527 tis. Sk. Dynamika jeho nárastu však nebola vo všetkých DDP rovnaká. Najvyšší, absolútny nárast zisku vo výške 13 553 tis. Sk dosiahla DDP Stabilita. Najvýraznejšiu dynamiku rastu zaznamenala DDP Credit Suisse Life & Pensions. Dôvodom bol jednak dynamický nárast počtu poistencov, ako aj relatívne nízky hospodársky výsledok v predchádzajúcom období.

Aktíva DDP zaznamenali v minulom roku nárast o 43,27 %, čo radí sektor doplnkového dôchodkového poistenia spolu s kolektívnym investovaním medzi najdynamickejšie rastúce segmenty slovenského finančného trhu. Kontinuálny rast hodnoty aktív spravovaných DDP podporuje predovšetkým daňové zvýhodnenie tejto formy sporenia.

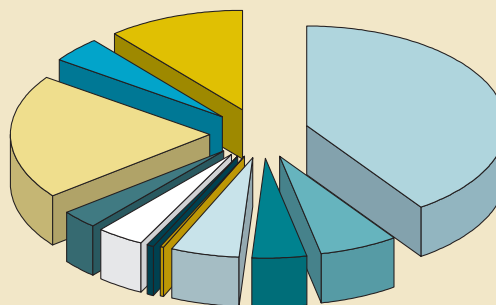
Graf 4.15. Podiel jednotlivých aktív doplnkových dôchodkových poisťovní na celkových aktívach sektora k 31. decembru 2003



- Tatra - Sympatia 52 %
- Stabilita 22 %
- Pokoj 18 %
- Credit Suisse Life & Pensions 8 %

Zdroj: MPSVaR SR

Graf 4.16. Celková štruktúra finančného majetku DDP k 31. decembru 2003



- Štátne dlhopisy 40,24 %
- Korporátne dlhopisy 6,36 %
- Štátne pokladničné poukážky 4,42 %
- Zahraničné dlhopisy 5,62 %
- Zahraničné akcie 0,37 %
- Investície do podniku zriaďovateľa 0,38 %
- Nehnuteľnosti 4,06 %
- Podielové listy 3,04 %
- Bankové účty 20,24 %
- Hypotekárne záložné listy 4,11 %
- Depozitné zmenky 11,16 %

Zdroj: MPSVaR SR

Narastajúci význam doplnkového dôchodkového poistenia potvrdzuje aj jeho podiel na prírastku celkových úspor obyvateľstva. Od roku 2001 sa tento pomerový ukazovateľ zdvojnásobil a v súčasnosti dosahuje takmer desatinu celkového rastu úspor fyzických osôb. Objem majetku spravovaného štyrmi DDP dosiahol na konci roka 2003 hodnotu 11 369 mld. Sk, čo v porovnaní s rokom 2002 znamená nárast o 3 462 mld. Sk.

Trh doplnkového dôchodkového poistenia vykazoval v roku 2003 stále vysokú úroveň koncentrácie; najväčšia doplnková dôchodková poisťovňa Tatra - Sympatia spravuje viac ako 50 % celkových aktív doplnkových dôchodkových poisťovní. Graf 4.15. znázorňuje podiel jednotlivých DDP na celkových aktívach sektora doplnkového dôchodkového poistenia k 31. decembru 2003.

V porovnaní s rokom 2002 došlo v uplynulom roku k viacerým zmenám v štruktúre finančného majetku DDP. Z pohľadu objemu výrazne vzrástli najmä investície do štátnych cenných papierov, hypotekárnych záložných listov, prostriedkov na bankových účtoch a depozitných zmeniek.

Podiel najbezpečnejších investícií na celkovom finančnom majetku naďalej rastie. Štátne cenné pa-

piere spolu s prostriedkami na bankových účtoch tvoria takmer 65 % hodnoty z celkových finančných investícií.

Skupina investícií reprezentujúcich korporátne dlhopisy, zahraničné dlhopisy, hypotekárne záložné listy a depozitné zmenky tvorili viac než 27 % celkových investícií DDP. Podielové listy, zahraničné akcie a nehnuteľnosti tvorili zvyšných 8 % finančného majetku.

Pri pohľade na štruktúru finančných investícií možno jednoznačne povedať, že doplnkové dôchodkové poisťovne preferujú konzervatívne druhy investícií.

Doplnkové dôchodkové poisťovne alokujú väčšinu svojich investícií do cenných papierov. Ich podiel na celkových investíciách v minulom roku mierne klesol na úkor investícií do nehnuteľností. Cenné papiere však stále predstavujú viac ako tri štvrtiny celkových finančných aktív DDP. Podiel finančných prostriedkov na bankových účtoch sa v porovnaní s rokom 2002 takmer nezmenil.

S cieľom odstrániť nedostatky súčasnej právnej úpravy doplnkového dôchodkového poistenia, zvýšiť jeho transparentnosť a transformovať doplnkové dôchod-



kové poisťovne na štandardné subjekty finančného trhu, vláda Slovenskej republiky schválila návrh zákona o doplnkovom dôchodkovom sporení.

V zákone sa navrhuje, aby sa súčasné doplnkové dôchodkové poisťovne transformovali na doplnkové dôchodkové spoločnosti, ktoré budú vykonávať doplnkové dôchodkové sporenie na základe povolenia na vznik a činnosť udeleného Úradom pre fi-

nančný trh. Zákona ďalej predpokladá, že doplnková dôchodková spoločnosť vytvorí a bude spravovať najmenej dva doplnkové dôchodkové fondy. Prijatím zákona o doplnkovom dôchodkovom sporení prejde výkon dohľadu nad novým systémom doplnkového dôchodkového sporenia z Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny Slovenskej republiky a Ministerstva financií Slovenskej republiky na Úrad pre finančný trh.

Dôchodkové správčovské spoločnosti

V roku 2003 bol vytvorený legislatívny a inštitucionálny rámec na vytvorenie systému starobného dôchodkového sporenia v Slovenskej republike a činnosť nových finančných inštitúcií – dôchodkových správčovských spoločností, ktoré budú umiestňovať na finančných trhoch veľké množstvo naakumulovaných prostriedkov do rôznych investičných nástrojov za účelom ich zhodnotenia pre výplaty starobných dôchodkov. Do tohto systému starobného dôchodkového sporenia, ktorý má povahu povinného príspevkovo definovaného systému, bude pracovne aktívne obyvateľstvo SR prispievať odvodmi vo výške 9 % z vymeriavacieho základu. Tieto finančné prostriedky akumulované v dôchodkových fondoch budú dôchodkové správčovské spoločnosti umiestňovať na finančných trhoch do investičných nástrojov.

Zavedenie systému starobného dôchodkového sporenia v Slovenskej republike pravdepodobne vyvolá pozitívnu externalitu v podobe oživenia slovenského kapitálového trhu. Prispeje k tomu predovšetkým zákonná povinnosť umiestniť až 30 % majetku zhromaždeného v dôchodkových fondoch do emisií emitentov so sídlom na území Slovenskej republiky. Aj keď sa predpokladá že spočiatku sa bude jednať predovšetkým o dlhopisy a hypotekárne záložné listy, s postupným rastom hodnoty majetku v dôchodkových fondoch v neskoršom období budú správčovia fondov hľadať aj na domácom trhu alternatívne možnosti investovania, predovšetkým do slovenských blue-chips.

Na trh starobného dôchodkového sporenia budú môcť vstúpiť len tí správčovia dôchodkových aktív občanov, ktorí splnia podmienky ustanovené zákonom č. 43/2004 Z. z. o starobnom dôchodkovom sporení. Tento zákon a licenčný proces vykonávaný na jeho základe Úradom pre finančný trh je hodnotený domácimi a zahraničnými expertmi ako jedna z najprísnejších regulácií v oblasti starobného dôchodkového sporenia vo svete. Takáto miera dohľadu by mala prispieť k eliminácii rizika a jeho ďalšieho vplyvu na stabilitu finančného trhu.

5. Aktuálne otázky / Osobitné témy

Príloha č. 1

Nová bazilejská dohoda o kapitáli – Bazilej II

V roku 2003 bol slovenský bankový sektor už všeobecne v plnej príprave na implementáciu novely Smerníc 93/6 a 2000/12, ktoré vychádzajú z Novej bazilejskej dohody o kapitáli (NBCA). Bolo to dôsledkom aktivity bankového dohľadu NBS, ako aj zahraničných materských bánk vlastniacich väčšinu slovenských bánk a pobočiek. Prvým väčším impulzom pre túto prípravu bolo zapojenie sa slovenského bankového sektora do Kvantitatívnej dopadovej štúdie č. 3 (QIS 3), ktorú organizoval Bazilejský výbor pre bankový dohľad v priebehu II. polroku 2002 a I. polroku 2003. Uvádzame niektoré dôležité zistenia, ktoré z QIS 3 vyplynuli a dávajú obraz o dopade štandardizovaných metód NBCA na slovenský bankový sektor.

Výsledkom QIS 3 bolo vydanie 3. konzultatívneho dokumentu (CP3) Bazilejským výborom. Dokument obsahoval niektoré vážne zmeny oproti pravidlám, podľa ktorých sa robila štúdia QIS 3. CP3 sa stal základom návrhu novely smernice Európskej únie 2000/12/EC. Smernica bude v Európskej únii zaväzovať všetky banky k podriadeniu sa pravidlám NBCA. Je tiež záväzná pre podnikanie slovenského bankového sektora.

QIS 3

Z 20 komerčných bánk, ktoré tvorili bankový sektor SR (konkrétne 3 domáce banky, 2 pobočky zahraničných bánk, 3 stavebné sporiteľne a 12 zahraničných dcérskych bánk), sa do QIS 3 zapojilo 17 bánk. Príprava slovenského bankového sektora na QIS 3 pozostávala zo série odborných seminárov a zo zberu predbežných údajov pre Bazilej-

ský výbor. Svoje údaje poskytlo 15 bánk reprezentujúcich 74 % aktív sektora. Individuálne a agregované údaje za vzorku tvorenú 9 bankami (67 % aktív sektora) zaslal bankový dohľad NBS Bazilejskému výboru a v januári 2003 bola vypracovaná hodnotiacia správa za slovenský bankový sektor.

Na základe predbežných výsledkov QIS 3 boli vykonané niektoré zmeny v návrhu NBCA. Za účelom overenia ich dopadu boli v priebehu prvých troch mesiacov roka 2003 získané dodatočné informácie od komerčných bánk, ktoré sa zúčastnili na QIS 3.

Všetky slovenské banky použili štandardizovaný prístup ku kreditnému riziku a tiež k operačnému riziku. V porovnaní s kapitálovou požiadavkou podľa pôvodnej Bazilejskej dohody (BCA) je nová kapitálová požiadavka vyššia priemerne o 19,5 %. Zvýšila sa minimálne o 7 % a maximálne o 31 %. Celkovo možno povedať, že dopad NBCA, ktorý sa dá očakávať na slovenský bankový sektor, aspoň pokiaľ ide o kapitálové požiadavky, je v rámci súčasnej vysokej úrovne vybavenosti kapitálom bankami plne zvládnuteľný.

V tabuľke 5.1. sú zhrnuté príspevky jednotlivých portfólií k priemernému odhadovanému zvýšeniu kapitálovej požiadavky pre kreditné riziko o 9,6 %.

Ďalší vývoj implementácie smerníc RBCD¹⁹ na Slovensku

NBCA netvorí len kapitálové požiadavky podľa štandardizovaných prístupov. Dá sa povedať, že väčšina bánk uvažuje – od momentu implementácie, alebo aspoň v strednodobom časovom horizonte – s pokročilejšími prístupmi k meraniu kreditného rizika. To si bude vyžadovať vytvorenie vhodných interných ratingových systémov, zavedenie vhod-

¹⁹ Risk Based Capital Directive.

**Tabuľka 5.1. Príspevky jednotlivých portfólií k priemernému odhadovanému zvýšeniu kapitálovej požiadavky**

Segment	% expozícií	% súčasných RVA	% zmeny v RVA	Príspevok k celkovej zmene
Korporáty	16,7	35,7	0,0	0,2
Suveréni	36,6	0,6	X	2,9
Banky	11,9	6,3	67,0	5,3
Retail	2,7	5,8	-25,5	-1,5
– z toho hypotekárny	1,4	2,4	-25,3	-0,7
SME	14,7	29,4	1,7	0,7
Špecializované financovanie	0,5	1,1	0,0	0,0
Akcie	0,1	0,2	0,0	0,0
Obchodná kniha	16,9	7,4	-3,1	-0,1
Investície do spriaznených spoločností (prevod na rizikovo vážené aktíva)		13,5	7,5	2,1
Celkové kreditné riziko			9,6	9,6
Operačné riziko				9,8
Celková zmena			19,5	19,5

Zdroj: NBS

ných procesov a zber potrebných dát. Pokročilejší prístupy musia spĺňať náročné kvalifikačné predpoklady, ktoré budú stanovené v novelizovanej smernici 2000/12/EC.

Na základe vykonaných a stále pokračujúcich konzultácií s bankovým sektorom a informácií, ktoré má bankový dohľad z rokovaní v pracovných skupinách Bazilejského výboru, Európskej komisie a Európskej centrálnej banky, možno urobiť nasledovné zhrnutie:

- vykonané zmeny v zákone o bankách, súvisiace s prípravou na implementáciu novelizovanej smernice (napríklad príprava na segmentáciu bankovej knihy, na možnosť schváliť banke pokročilejšiu metódu výpočtu kapitálových požiadaviek na individuálnom základe po splnení kvalifikačných podmienok a pod.) nepokrývajú všetky aktuálne požiadavky. Bude potrebné vykonať ďalšie zmeny súvisiace s druhým pilierom NBCA, teda s procesom preverky orgánmi dohľadu a s hodnotením rizík, ktoré banka podstupuje (najmä v súvislosti s možnosťou individuálnych kapitálových požiadaviek podľa rizikového profilu konkrétnej banky),
- väčšina slovenských bánk, ktoré sú dcérskymi spoločnosťami zahraničných bánk, predpokladá používanie takých istých prístupov k jednot-

livým druhom rizík, aké budú používané v ich materských bankách,

- pre všetky banky, ktoré budú chcieť používať pokročilejšie prístupy, bude veľmi náročné zabezpečiť dáta potrebné na ich kalibráciu a overenie v dostatočnej kvalite, množstve, detailoch a v dĺžke časových radov,
- bankový dohľad NBS je presvedčený o tom, že v slovenskom prostredí nie je možné používať dáta iných bánk bez vzájomnej konvergenencie procesov a prostredí, v rámci ktorých boli tieto dáta získané. Ide o odhad parametrov rizika PD (Probability of Default), LGD (Loss Given Default) a EAD (Exposure At Default) v kreditnom riziku a odhad veľkosti operačného rizika v AMA (Advanced Measurement Approaches) prístupe. Pri nesplnení tejto podmienky by mohli byť všetky odhady významne nepresné.

Zatiaľ nie je vyjasnená nová podoba vzťahu domovského regulátora (regulátora materskej banky v rámci EÚ) a hostovského regulátora (regulátora dcérskej banky v rámci EÚ), ich kompetencie a zodpovednosti. Bankový dohľad NBS je v súčasnosti výlučne v pozícii hostovského regulátora; dcérske spoločnosti zahraničných bánk a pobočky zahraničných bánk na Slovensku tvoria viac ako 95 % aktív bankového sektora.

Príloha č. 2

Nový medzibankový platobný systém SIPS

Systém SIPS (z angl. Slovak Interbank Payment System) je jediný medzibankový platobný systém v Slovenskej republike, ktorý slúži na vykonávanie tuzemských prevodov. Národná banka Slovenska sa stala prevádzkovateľom systému Slovenskej republiky od 1. januára 2003, keď na základe rozhodnutia akcionárov prevzala vykonávanie činností spojených s medzibankovým platobným stykom Bankového zúčtovacieho centra Slovenska, a. s. Na tento účel pripravila a implementovala Národná banka Slovenska nový, plne automatizovaný medzibankový platobný systém SIPS, ktorý od januára 2003 prevádzkuje v súlade so zákonom č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení zákona č. 604/2003 Z. z. (ďalej len „zákon o platobnom styku“). K 31. decembru 2003 mal systém SIPS 25 účastníkov (vrátane Národnej banky Slovenska). S každým účastníkom systému SIPS má Národná banka Slovenska uzatvorenú rovnakú zmluvu o platobnom systéme SIPS, ktorej obsah je určený zákonom o platobnom styku.

Národná banka Slovenska vybudovala medzibankový platobný systém SIPS z vlastných zdrojov. Od uvedenia systému do prevádzky niekoľkokrát aktualizovala jeho programové vybavenie s cieľom zvýšiť efektívnosť a bezpečnosť platobného systému s využitím najmodernejších informačných technológií pre vybudovanie systému zúčtovania v reálnom čase (RTGS, z angl. Real Time Gross Settlement) v podmienkach Slovenskej republiky. Systém zúčtovania v reálnom čase bol vybudovaný a uvedený do prevádzky 1. apríla 2004.

Základné črty medzibankového platobného systému SIPS

Spracovanie a zúčtovanie platieb

Spracovanie a zúčtovanie platieb je plne automatizované, prenos údajov medzi Národnou bankou Slovenska a účastníkmi systému SIPS sa uskutočňuje výhradne v elektronickej forme – prostredníctvom komunikačného systému s názvom BIPS

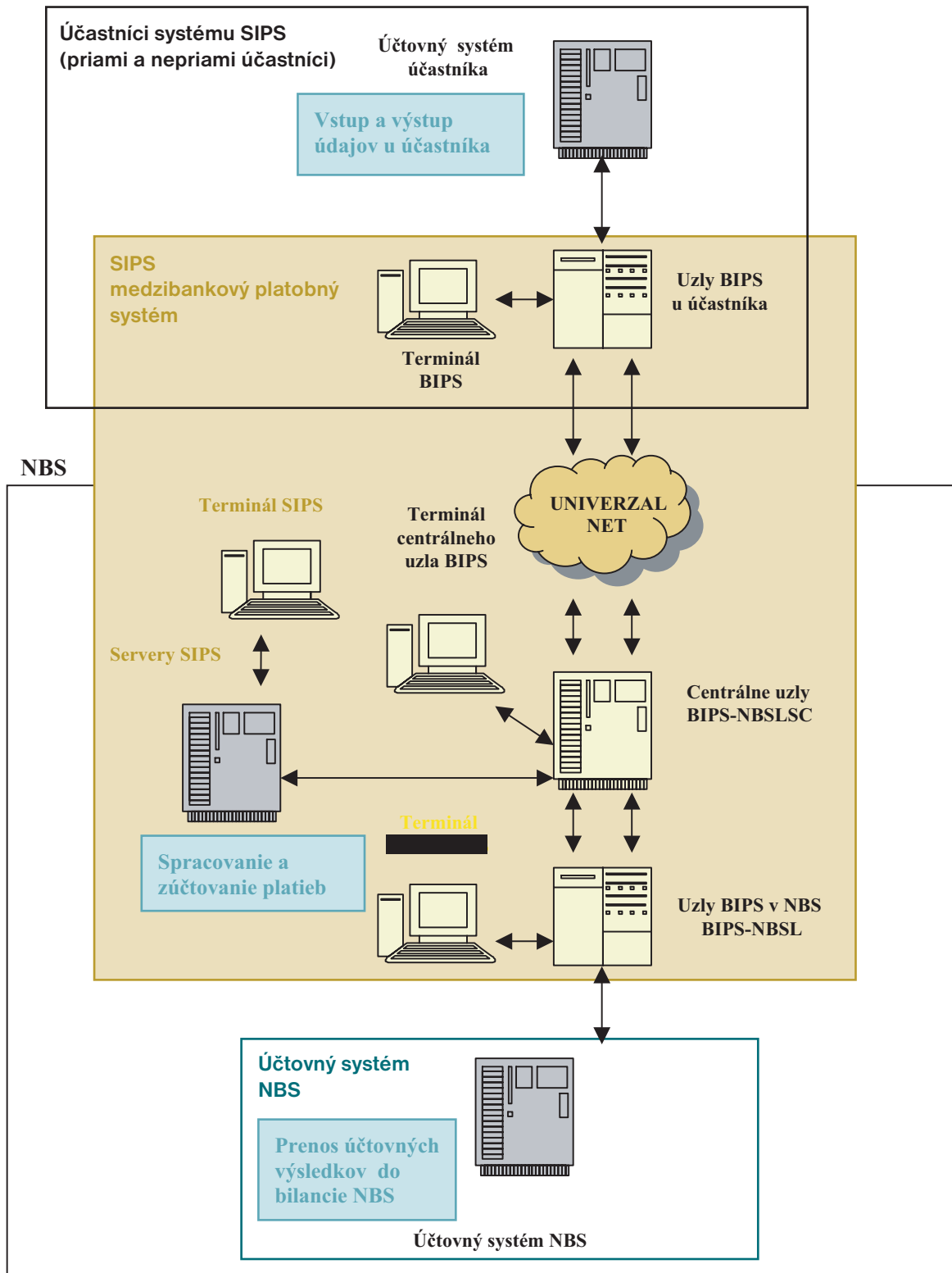
(z angl. Basic Interface for Payment System) s využitím privátnej dátovej siete Národnej banky Slovenska s názvom UNIVERZAL-NET®. Pri prenose dát sa integrita a autentickosť dát overuje prostredníctvom digitálneho podpisu.

Platby do spracovania vstupujú a zo spracovania vystupujú vo forme klíringových súborov vytvorených v domácom štandarde s názvom klíringová veta. Systém SIPS pri spracovaní nerozlišuje hodnotu platby. Platby sú spracovávané na princípoch FIFO (z angl. First In First Out) v rámci vopred stanovených priorít. Každá platba musí byť krytá finančnými prostriedkami na účtoch, ktoré majú účastníci vedené v Národnej banke Slovenska. Platby, na krytie ktorých nie sú na konci dňa dostatočné peňažné prostriedky na účte účastníka v Národnej banke Slovenska, sú účastníkovi vrátené ako nespracované z dôvodu nedostatku likvidity.

Typy platieb

Základné typy platieb, s ktorými systém pracuje, sú úhrada a inkaso. Platby sa ďalej členia na normálne a prioritné. Normálne platby možno charakterizovať ako štandardné medzibankové a klientske platby, ktoré majú z hľadiska spracovania nízku prioritu. Prioritné platby možno charakterizovať ako platby mimoriadneho ekonomického významu a platby urgentné. Spravidla ide o platby medzibankového peňažného trhu. Prioritné platby majú z hľadiska spracovania najvyššiu prioritu, čo znamená, že sú v medzibankovom platobnom systéme SIPS spracované prednostne. Pri koncipovaní systému RTGS sa Národná banka Slovenska zamerala práve na prioritné platby, ktoré spĺňajú všetky podmienky kladené na zúčtovanie v reálnom čase.

Čas prenosu prioritnej platby od účastníka do Národnej banky Slovenska je asi 3 až 5 minút. V prípade, že na účte odosielateľa v Národnej banke Slovenska je dostatok peňažných prostriedkov na krytie prioritnej platby, je prioritná platba spracovaná a zúčtovaná v priebehu niekoľkých nasledujúcich minút v závislosti od počtu platieb, ktoré sú v danom okamihu pripravené na spracovanie v medzibankovom platobnom systéme SIPS. Po spracovaní každej prioritnej platby je odosielateľovi aj príjemcovi prioritnej platby prostredníctvom systému BIPS zaslaná záväzná potvrdenka, ktorá obsahuje

Schéma fungovania systému SIPS

všetky údaje potrebné na identifikáciu prioritnej platby.

Hlavné ekonomické ukazovatele

Denne bolo v roku 2003 v systéme SIPS spracovaných a zúčtovaných v priemere 400 tis. platieb v celkovom objeme viac ako 130 000 mil. Sk, pričom v špičkových dňoch dosahoval počet spracovaných platieb viac ako 1 mil. Technické vybavenie umožňuje za hodinu spracovať a zúčtovať až 2 mil. platieb. Prostredníctvom komunikačného systému BIPS možno preniesť medzi jedným účastníkom a Národnou bankou Slovenska približne 230 tis. platieb za hodinu.

Za rok 2003 bolo spracovaných 99 mil. transakcií, čo je nárast oproti predchádzajúcemu roku o 11 %. Celková hodnota transakcií predstavovala 32 248 756 mil. Sk, čo je nárast oproti predchádzajúcemu roku o 44 %. Z celkového počtu spracovaných transakcií predstavovali prioritné platby 0,02 až 0,03 % a viac ako 25 % ich hodnoty. Priemerná hodnota jednej prioritnej platby bola 460 mil. Sk. Normálne platby predstavovali viac ako 99 % počtu a približne 74 % hodnoty spracovaných transakcií. Priemerná hodnota jednej normálnej platby bola 250 tis. Sk.

Zhrnutie

Vzhľadom na to, že každý platobný systém zabezpečujúci prevody platieb je kľúčovou zložkou finančného systému, dôležitosť systému SIPS je z pohľadu finančnej stability o to väčšia, že iný medzibankový platobný systém v Slovenskej republike neexistuje. Preto Národná banka Slovenska navrhla a vybudovala systém SIPS tak, aby fungovanie prevodov finančných prostriedkov bolo plynulé a bezpečné, s čo najmenšou mierou výskytu rizika zlyhania celého systému alebo jeho časti. Pri každej aktualizácii programového vybavenia je snaha o ďalšie zvýšenie úrovne bezpečnosti jednotlivých komponentov systému.

Napriek tomu, že systém SIPS od začiatku prevádzky funguje spoľahlivo, Národná banka Slovenska pripravuje v priebehu rokov 2004 a 2005 niekoľko zmien, ktoré prispievajú k ďalšiemu rozvoju plynulosti a efektívnosti prevodov finančných prostriedkov v Slovenskej republike. Od 1. januára 2004 budú mať účastníci režimu povinných minimálnych rezerv možnosť dočasný nedostatok likvidity na účte počas dňa preklenúť čerpaním vnútrodeného úveru. Okrem uvedeného v priebehu roka 2004 bude uvedený do prevádzky systém hrubého zúčtovania prevodov v reálnom čase.

**Príloha č. 3****Rast úverov a jeho vplyv na finančnú stabilitu****Proces reštrukturalizácie bankového sektora a nový spôsob výkonu menovej politiky viedli k lepšej dostupnosti úverových zdrojov**

V rokoch 2002 – 2003 dochádza k zrýchľovaniu medziročnej dynamiky úverových aktivít, pričom predovšetkým v roku 2003 zaznamenávajú relatívne vysoký rast úvery obyvateľstvu.

Vývoj úverov podnikom a obyvateľstvu²⁰ bol v posledných rokoch ovplyvnený nielen zmenou výkonu menovej politiky, ale aj viacerými zmenami štrukturálneho charakteru. Koncom roku 1998 bol režim fixného výmenného kurzu (v rámci fluktuáčného pásma) nahradený riadeným floatingom. Vývoj výmenného kurzu, ako aj očakávania jeho vývoja v budúcnosti tak začali, najmä v poslednom období, zohrávať významnejšiu úlohu v rozhodovaní ekonomických subjektov pri čerpaní úverov. Súčasne od roku 2000 došlo k zmene výkonu menovej politiky z kvantitatívneho na kvalitatívne riadenie prostredníctvom stanovovania kľúčových úrokových sadzieb NBS.

Nová forma realizácie menovej politiky významne prispela k stabilizácii sadzieb peňažného trhu s následným dopadom na primárne úrokové sadzby. Kľúčové sadzby NBS tak v súčasnosti predstavujú určitú kotvu pri tvorbe úrokovej politiky bánk.

Úverová politika bánk však bola do značnej miery ovplyvnená aj reformou bankového sektora v podobe reštrukturalizácie úverového portfólia vybraných bánk a privatizáciou bankových inštitúcií. Štrukturálne reformy spolu so zmenou výkonu menovej politiky výrazne prispeli k štandardizácii prostredia a vytvorili priestor pre podstatné zvýšenie vplyvu trhových faktorov na úverovú politiku bánk a rozhodovanie nebankových subjektov.

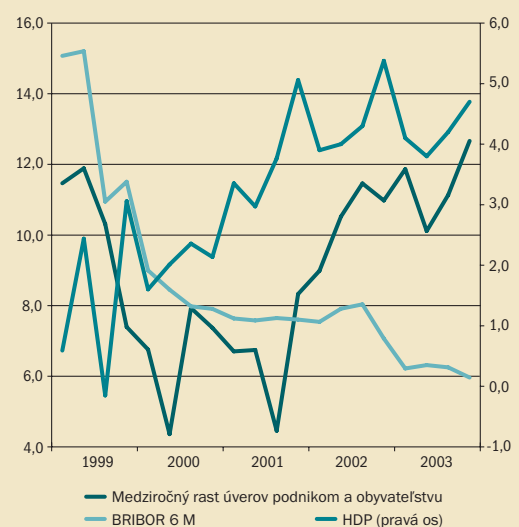
Realizácia reforiem v bankovom sektore sa v rokoch 1999 – 2001 odzrkadlila v spomalení medzi-

ročnej dynamiky úverov podnikom a obyvateľstvu. Ozdravenie bankového sektora sa spolu s poklesom úrokových sadzieb prejavilo v postupnom zvyšovaní medziročnej dynamiky úverov v ďalšom období. Zníženie úrokových sadzieb a rast úverov bol sčasti ovplyvnený aj znižovaním sadzby povinných minimálnych rezerv. Zrýchlenie dynamiky úverových aktivít pravdepodobne sčasti reflektovalo aj potrebu financovania rýchlejšieho ekonomického rastu.

Po tom, ako po roku 1999 dochádzalo k útlmu rastu úverov v cudzej mene, možno v roku 2003 pozorovať ich výrazný nárast. Predovšetkým v dôsledku apreciačného vývoja výmenného kurzu slovenskej koruny a očakávaní pokračovania tohto trendu dochádza pri čerpaní úverov podnikmi k substitúcii korunových úverov úvermi v cudzej mene (takmer 100 % z objemu úverov podnikom a obyvateľstvu v cudzej mene sú úvery podnikom). Zmena preferencií v prospech čerpania úverov v cudzej mene je okrem výmenného kurzu ovplyvnená aj pretrvávajúcim úrokovým diferenciálom.

Vývoj stavu úverov, ako aj zmena štruktúry rastu úverov naznačujú určité zmeny v správaní sa jed-

Graf 5.1. Medziročný rast úverov podnikom a obyvateľstvu (štvrtročné priemerné stavy; bežný kurz), vývoj 6M BRIBOR-u a rast reálneho HDP (v %)



Zdroj: Štatistické ročenky SR

²⁰ V súlade s metodikou menového prehľadu (SDDS, t. j. Special Data Dissemination Standards, Analytické účty bankového sektora).

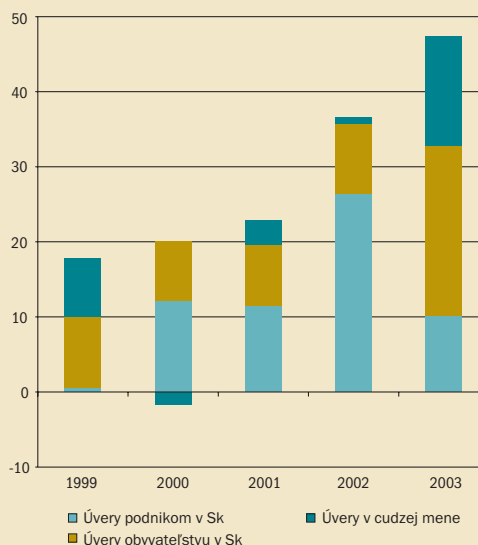
notlivých ekonomických subjektov. Kým v rokoch 1999 – 2002 boli prírastky úverov obyvateľstvu takmer konštantné, došlo v roku 2003 k ich výraznému zvýšeniu. To bolo okrem nižších úrokových sadzieb ovplyvnené aj rozvojom hypotekárneho úverovania a programom štátnej podpory na tieto úvery²¹.

V súčasnosti bráni ďalšiemu zlacňovaniu úverových zdrojov najmä udržiavanie úrokového diferenciálu zo strany bánk

V období po reštrukturalizácii zameranej na ozdravenie úverového portfólia klesá podiel úverov na HDP. V roku 2001 dosiahol úroveň 28,31 %, v roku 2002 úroveň 27,15 % a v roku 2003 klesol na 26,79 %.²² Okrem spomínaných ukazovateľov ekonomickej pozície, z ktorých vyplýva priestor pre udržateľný rast a zvýšenie úverovej angažovanosti, je významným faktorom pozitívny trend v miere krytia predpokladaných úverových strát vlastnými zdrojmi. Ku koncu roka 2003 boli predpokladané úverové straty kryté v plnej výške. Pozitívne je, že výsledný bilančný zisk nie je účtovne ovplyvnený saldom tvorby a použitia opravných položiek, ktoré skresľovali reálnu úroveň rentability aktív a rentability vlastného kapitálu bankového sektora.

Bilančná hodnota aktív bankového sektora SR je relatívne nízka, najmä vo vzťahu k vývoju HDP. V roku 2003 bol zaznamenaný aj absolútny pokles bankových aktív. V absolútnom vyjadrení sa zvýšila úverová angažovanosť, ale v relatívnych ukazovateľoch (úvery/bilančná hodnota, úvery/HDP) bol zaznamenaný pokles. Jedným z vysvetlení správania sa bankového sektora, ktoré sa prejavuje v spomínanej stagnácii úverovej angažovanosti, ale aj celkovej aktivity, môže byť snaha akumulovať vnútorné zdroje na zabezpečenie budúcej konkurencieschopnosti. Ide o snahu zabezpečiť si kapitálovú pripravenosť na možné zmeny v štruktúre cash-flow a schopnosť eliminovať výpadky v súčasnosti stabilných zdrojoch rentability.

Graf 5.2. Medziročná zmena úverov podnikom a obyvateľstvu (v mld. Sk)



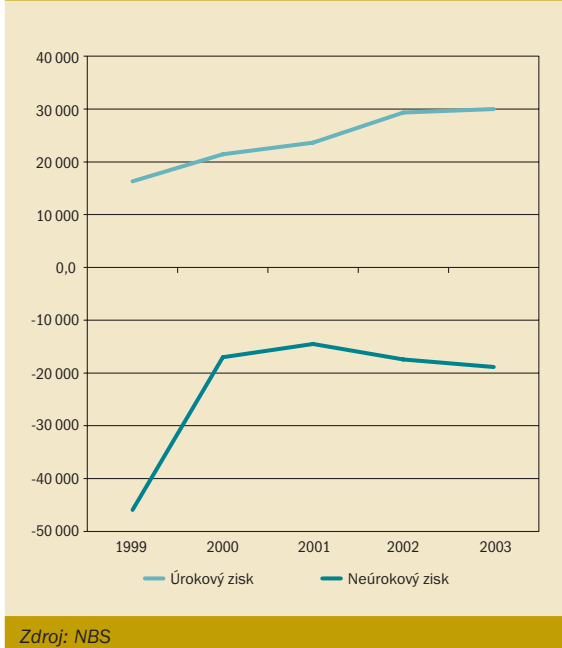
Zdroj: NBS

Napriek výraznému poklesu priemerných úrokových sadzieb z úverov, ktoré klesli za obdobie 1999 – 2003 z úrovne 16,89 % na 8,60 %, je miera ich zníženia nižšia ako pokles úrokovej miery z vkladov. Priemerné úrokové sadzby z úverov poskytnutých verejnému sektoru dosiahli úroveň 7,57 %. Priemerné úrokové sadzby z úverov alokovaných do súkromného sektora dosahujú hodnotu 8,47 %. Pre významnú časť podnikateľských subjektov stále nezabezpečujú pákový efekt. Priemerné úrokové sadzby z úverov obyvateľstvu dosiahli ku koncu roka 2003 ešte vyššiu úroveň 9,72 % a v porovnaní so súkromným sektorom zaznamenali výrazne nižší medziročný pokles. Pri celkových priemerných úrokových sadzbách z vkladov, ktoré dosahujú hodnotu 3,35 %, ide teda o agregovaný úrokový diferenciál úvery ↔ vklady na úrovni 5,25 %. V porovnaní s priemernými úrokovými sadzbami vkladov domácností a úverov poskytnutých domácnostiam je úrokový diferenciál výrazne vyšší, dosahuje úroveň 6,84 %. Úrokový zisk z dôvodu spomínaného úrokového diferenciálu zaznamenáva v období po re-

²¹ Vývoj úverov bol v rokoch 1999 – 2003 ovplyvnený reštrukturalizáciou úverového portfólia vybraných bánk, ukončením činnosti niektorých bánk, resp. inými faktormi, ktoré ovplyvnili štatisticky vykazovaný objem úverov. Súčasťou úverov podnikom a obyvateľstvu v menovom prehľade je navýšenie o úver, ktorý bol prevzatý z pobočky ČSOB pôsobiacej na Slovensku do pražského centra a v bilancii nahradený aktívami voči nerezidentom v slovenských korunách.

²² V eurozóne podiel bankových úverov na HDP predstavoval v roku 2000 hodnotu 87,20 %, v roku 2001 to bolo 88,45 % a v roku 2002 sa tento podiel zvýšil na 89,11 % (zdroj: ECB Monthly Bulletin, 2001 – 2002).

Graf 5.3. Vývoj štruktúry zisku bankového sektora (v mil. Sk)



štrukturalizácii rast (v roku 2003 výrazne zmiernený), súčasne sa však zvyšuje neúroková strata, aj keď jej medziročný rast sa zmiernil (index zvýšenia 2002/2001 = 120,30 % a index 2003/2002 = 107,92 %).

Úrokový zisk je stále rozhodujúcim zdrojom celkového zisku. Priestor pre pokles úrokových sadzieb z vkladov (najmä domácností) je nízky. Úrokový diferenciál môže vyvolať sklon domácností k spotrebe, prípadne umiestneniu úspor mimo bankového sektora s dopadom na ďalšie zvýšenie prevádzkovej leverage bankového sektora ako celku. Možno predpokladať, že banky si pripravujú kapitálový potenciál pre zníženie úrokových sadzieb z úverov. Pritom v štruktúre úrokového zisku v súčasnosti dominujú domácnosti. Úrokové výnosy ku koncu roka dosiahli hodnotu 58 607 mil. Sk a úrokový zisk hodnotu 29 984 mil. Sk. Ak budeme akceptovať, že jedným z významných faktorov cash-flow banky je diferenciál medzi úrokovými sadzbami z úverov a úrokovými sadzbami z vkladov, rozhodujúci vplyv na túto položku v štruktúre zisku majú domácnosti. Na celkových vkladoch do bankového sektora sa domácnosti podieľajú vo výške 48,42 %, ale na úrokoch z vkladov iba vo výške 39,98 %. Naopak, na celkovej výške úverov sa podieľajú vo výške 29,07 % a na úrokoch za poskytnuté úvery vo výš-

ke 32,85 %. Výrazný rast (najmä v roku 2003) úverovej angažovanosti a v rámci nej hypotekárnych úverov alokovaných do domácností je významným potenciálom rentability bankového sektora, možno však predpokladať, že sa tento úrokový potenciál môže v budúcnosti znížiť.

Objem poskytnutých hypotekárnych úverov znamenal prudký nárast, napriek tomu je vývoj stabilizovaný

Najvýznamnejšou skutočnosťou vývoja slovenského bankového trhu v priebehu roku 2003 je nepochybne podstatný nárast objemu poskytnutých hypotekárnych úverov. Expanziu, ktorej rozsah značne prekročil očakávania NBS, ako i trhových analytikov, spôsobilo správanie sa retailových klientov, súvisiace s novelizáciou zákona o bankách (účinnou od 1. júla 2003), ktorá okrem iného zrušila zafixovanie výšky štátneho príspevku, čiže percenta, o ktoré štát znižuje výšku úrokovej sadzby určenú v zmluve o hypotekárnom úvere.

Rastúca dynamika trhu hypotekárnych úverov sa prejavovala počas celého roku 2003. K 31. decembru 2003 dosiahla celková suma kontrahovaných hypotekárnych úverov (vrátane prísľubov) hodnotu 35,3 mld. Sk, z toho banky reálne poskytli klientom úvery vo výške 27,2 mld. Sk, čo predstavovalo podiel 77,3 %. Prevažná časť hypotekárnych úverov kontrahovaných počas 2. štvrťroka však mala charakter úverového prísľubu, teda nedošlo k reálnemu poskytnutiu a čerpaniu. O tejto skutočnosti svedčí podstatne nižšia dynamika nárastu položky poskytnutých hypotekárnych úverov, ktorá k 31. decembru 2003 dosiahla hodnotu 27,2 mld. Sk a v porovnaní s východiskom 1. polroka 2003 vzrástla o 9,4 mld. Sk, teda o 34,6 %. Vzhľadom na spomenutý vývoj došlo v priebehu roka 2003 k výraznému poklesu podielu reálne poskytnutých hypotekárnych úverov na sume kontrahovaných hypotekárnych úverov na 77,3 %. Vzhľadom na skutočnosť, že jednostranné odstúpenie klienta od zmluvy, teda nevyužitie úverového prísľubu je pomerne nákladné, a to i napriek predpokladu značného nárastu cien nehnuteľností, v priebehu 2. polroka 2003 nedošlo k poklesu celkového objemu kontrahovaných hypotekárnych úverov. Celková suma emitovaných a predaných hypotekárnych záložných listov vzrástla a k 31. decembru 2003 dosiahla hodnotu 14,8 mld. Sk.

Príloha č. 4

Nové pravidlá obozretného podnikania bánk a bankový dohľad

V roku 2003 boli prijaté nasledujúce zákony, ktoré mali výrazný vplyv na rozvoj finančnej stability bánk na trhu:

- **zákon č. 165/2003**, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 310/1992 Zb. o stavebnom sporení v znení neskorších predpisov – zmena sa týkala zníženia štátnej prémie z 20 % na 15 % ročného vkladu a zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov – zmena sa dotýka určenia percentuálnej výšky štátneho príspevku, ktorý už nie je garantovaný na celú lehotu splatnosti hypotekárneho úveru, ale je určený na jednotlivé kalendárne roky zákonom o štátnom rozpočte na príslušný rok, v ktorom platí pre všetky zmluvy o hypotekárnom úvere.

- **zákon č. 603/2003**, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách. Cieľom novely bolo zohľadniť podnety Svetovej banky (predložené pri príprave druhej a tretej tranže pôžičky EFSAL), ktoré sa týkajú požiadaviek na podnikanie bánk a pobočiek zahraničných bánk (vrátane súvisiaceho zvýšenia operatívnej a efektívnej bankového dohľadu) a ktoré sú kompatibilné so smernicami platnými pre oblasť bankovníctva v Európskej únii.

- **zákon č. 602/2003**, ktorým sa mení a dopĺňa devízový zákon (zákon NR SR č. 202/1995 Z. z. v znení neskorších predpisov), ktorým sa upravili pravidlá vykonávania a sprostredkúvania zostávajúcich devízovo regulovaných podnikateľských činností (pri obchodoch s devízovými hodnotami a pri devízových peňažných službách), ktoré súvisia s peňažnými prostriedkami v slovenskej mene alebo cudzej mene v hotovostnej alebo bezhotovostnej forme (nákup, predaj, zámena peňažných prostriedkov a cezhraničné hotovostné prevody peňažných prostriedkov v slovenskej mene alebo cudzej mene) a zákon č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska v znení neskorších predpisov. Najpodstatnejšia úprava je úprava oprávnenia Národnej banky Slovenska získavať (vyžadovať) a ďalej spracúvať

osobné údaje a iné údaje na účely výkonu zákonom ustanovenej pôsobnosti (napríklad v oblasti menovej politiky, štatistiky, bankových obchodov a dohľadu vykonávaného Národnou bankou Slovenska).

- **zákon č. 594/2003 Z. z. o kolektívnom investovaní** a o zmene a doplnení niektorých zákonov (ďalej len „zákon o kolektívnom investovaní“), ktorým sa zároveň novelizovali zákon č. 530/1990 Zb. o dlhopisoch v znení neskorších predpisov, zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a zákon č. 429/2002 Z. z. o burze cenných papierov. Novelou zákona o kolektívnom investovaní sa umožnilo rozšírenie predmetu činnosti správcovských spoločností o niektoré vedľajšie investičné služby v rámci riadenia portfólia investícií pre individuálnych klientov a zavedenie ďalších pravidiel obozretného podnikania pre správcovské spoločnosti vrátane pravidiel kapitálovej primeranosti.

- **zákon č. 604/2003 Z. z.**, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 510/2002 Z. z. o platobnom styku a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Novela sa týkala ustanovenia základných pravidiel a podmienok udeľovania povolenia na elektronicko-peňažnú činnosť inštitúcií elektronických peňaží, minimálnej výšky peňažného vkladu do základného imania pre inštitúciu elektronických peňaží vo výške 1 000 000 EUR alebo v rovnakej hodnote tejto sumy v inej mene v prepočte na slovenskú menu a základných podmienok a požiadaviek na podnikanie inštitúcie elektronických peňaží.

Výkon bankového dohľadu sa uskutočňuje aj prostredníctvom podzákonných noriem, povolovacích opatrení a opatrení obozretného podnikania bánk

V roku 2003 boli vydané nasledujúce opatrenia:

- **č. 1/2003** z 28. februára 2003, ktorým sa mení opatrenie Národnej banky Slovenska č. 3/2002 o pravidlách obozretného podnikania bánk a s tým súvisiacich hláseniach. Predmetom novely bola zmena limitu zo 40 % na 25 % pre pomer majetkovej angažovanosti banky k vlastným zdrojom financovania banky voči osobe s osobitným vzťahom k banke, ak ide o banku so sídlom v členskom štáte



OECD. Toto opatrenie nadobudlo účinnosť 20. marca 2003.

č. 2/2003 z 30. mája 2003 o registri úverov a záruk. Predmetné opatrenie zvyšuje kvalitu a efektívnosť systému registra úverov a záruk, vybudovaného v rámci NBS pre poskytovanie informácií zo systému bankám a pobočkám zahraničných bánk o celkovej úverovej zaťaženosti klientov a stanovuje podrobnosti o tom, čo sa rozumie technickým zabezpečením ochrany oznamovaných a poskytnutých údajov. Toto opatrenie nadobudlo účinnosť 1. júna 2004.

č. 4/2003 z 29. júla 2003, ktorým sa mení opatrenie NBS č. 2/2002 o likvidite bánk a likvidite pobočiek zahraničných bánk a s tým súvisiacich pravidiel ich bezpečnej prevádzky a o hláseniach. Uvedeným opatrením sa zrušila povinnosť pre banky zasielať hlásenia o sedemdňovej likvidite a upravila sa definícia dátumu finančného vyrovnania. Toto opatrenie nadobudlo účinnosť 20. augusta 2003.

č. 5/2003 z 11. septembra 2003 o hlásení predkladanom bankou kontrolujúcou bankový konsolidovaný celok alebo bankový subkonsolidovaný celok Národnej banke Slovenska, ktoré nadobudlo účinnosť 1. septembra 2003. Cieľom opatrenia Národnej banky Slovenska bolo zabezpečiť sledovanie aktuálneho stavu existujúcich bankových konsolidovaných celkov alebo bankových subkonsolidovaných celkov a to na základe hlásenia predkladaného bankami na účely výkonu bankového dohľadu.

V sledovanom období vydal úsek bankového dohľadu, ako súčasť proaktívneho výkonu bankového dohľadu, desať metodických usmernení týkajúcich sa zákona a podzákonných noriem a tri odporúčania.

Metodické usmernenia

č. 1/2003 k opatreniu Národnej banky Slovenska č. 6 z 12. decembra 2002 o primeranosti vlastných zdrojov financovania bánk, ktoré bližšie upravuje spôsob výpočtu teoretických cien finančných nástrojov a obsahuje vysvetlivky pre vyplňovanie hlá-

sení o vlastných zdrojoch a primeranosti vlastných zdrojov.

č. 2/2003 pre zostavovanie priebežnej účtovnej závierky bánk a pobočiek zahraničných bánk, ktoré reaguje na zmeny v zákone o účtovníctve a predpisov pre zostavovanie a prezentáciu účtovnej závierky.

č. 3/2003 k opatreniu NBS č. 7/2002 o zatriedovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk, o úprave ich ocenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach, ktoré pojednávajú o oblasti, ktoré boli problematické pre banky.

č. 4/2003 k ustanoveniu § 40 ods. 3, 4 zákona o bankách, ktoré bolo vydané v záujme transparentnosti spolupráce s externými audítormi. Bankový dohľad je zainteresovaný na udržiavaní stability bankového systému a podporovaní bezpečnosti a zdravia jednotlivých bánk za účelom ochrany záujmov vkladateľov.

č. 5/2003 o postupe bánk a pobočiek zahraničných bánk pri zistení nezrovnalostí v údajoch registra úverov a záruk. Uvedené usmernenie bolo vydané za účelom definovania postupu pri zistení nesúladu vecného obsahu výpisu súhrnných údajov z registra úverov a záruk o klientovi so skutočnosťou.

č. 6/2003 o zaraďovaní jednotlivých dlžníkov do skupiny hospodársky spojených osôb pre vymedzenie členov skupiny hospodársky spojených osôb podľa § 31 ods. 7 písm. b zákona o bankách. Toto usmernenie bolo vydané pre vymedzenie členov skupiny hospodársky spojených osôb, v ktorej vzájomné hospodárske vzťahy sú takej povahy, že je zo všetkých okolností zrejmé, že finančné ťažkosti jednej osoby spôsobia neschopnosť ostatných osôb splácať svoje záväzky včas.

č. 7/2003 k riadeniu rizika krajiny (country risk). Uvedené metodické usmernenie pre banky a pobočky zahraničných bánk k riadeniu rizika krajiny bolo vydané vzhľadom na to, že Národná banka Slovenska nestanovila limity majetkovej angažovanosti vo vzťahu k štátom a zemepisným oblastiam. Pre

banky v zmysle zákona však vzniká povinnosť riadiť riziko, ktoré z takýchto angažovaností vyplýva.

č. 8/2003 na vypracovanie a predloženie priebežnej konsolidovanej účtovnej závierky bánk. Úsek bankového dohľadu vydal pre banky usmernenie ako vypracovať priebežnú konsolidovanú účtovnú závierku.

č. 9/2003 k opatreniu Národnej banky Slovenska č. 6 z 12. decembra 2002 o primeranosti vlastných zdrojov financovania bánk. Predmetné usmernenie bližšie upravuje rozsah pozícií v obchodnej knihe, ktoré vznikajú pri jednotlivých finančných nástrojoch a obchodoch s nimi. Slúži ako dopĺňujúci materiál k opatreniu, a to k častiam, ktoré upravujú výpočet trhových rizík v zmysle § 11 až 13 a § 16 až 29 opatrenia.

č. 10/2003 o vypíňaní hlásenia o omeškaniach so splácaním pohľadávok a hlásenia o zatriedení majetku a záväzkov. Toto metodické usmernenie bolo vydané na základe platného a účinného opatrenia NBS č. 7/2002 o zatriedovaní majetku a záväzkov bánk a pobočiek zahraničných bánk, o úprave ich ocenenia, o tvorbe a rušení rezerv a s tým súvisiacich hláseniach a vzhľadom na to, že k uvedeným hláseniam nie sú vypracované vysvetlivky takou formou, ktorá by popisovala obsah jednotlivých riadkov a jednotlivých stĺpcov, podľa platných a účinných postupov účtovania od januára 2003.

Odporúčania

č. 1/2003 k usmerneniu FATF týkajúceho sa zoznamu nekooperujúcich krajín. Uvedeným odporúčaním upozornila Národná banka Slovenska na existenciu zoznamu nekooperujúcich krajín vydaného FATF vo februári 2003. Pri uskutočňovaní obchodných transakcií s uvedenými krajinami je potrebné venovať zvýšenú pozornosť pri identifikácii klienta a skutočného beneficienta.

č. 2/2003 k spôsobu vykazovania vlastných zdrojov financovania banky podľa Dohody o kapitáli Bazilejského výboru pre bankový dohľad (ďalej len „BCA“). Predmetné odporúčanie odzrkadľuje rôznorodosť výkladu obsahu a štruktúry pojmu „vlastných zdrojov“ pre účely výpočtu ukazovateľa primeranosti vlastných zdrojov, resp. výpočtu kapitálovej primeranosti vo všeobecnosti. Úsek bankového dohľadu vydal uvedené odporúčanie, ktoré vysvetľuje rozdiely v štruktúre a obsahu „vlastných zdrojov“ za účelom zjednotenia pojmov.

č. 3/2003 pre banky a pobočky zahraničných bánk v oblasti uplatňovania opatrení proti praniu špinavých peňazí. Úsek bankového dohľadu Národnej banky Slovenska vydal odporúčanie vychádzajúce z uznávaných štandardov vydaných medzinárodnými inštitúciami z dôvodu rizika zneužitia banky a pobočky zahraničnej banky na legalizáciu nezákonne získaných finančných prostriedkov.



Zoznam grafov

Graf 1.1.	Vývoj výmenného kurzu EUR/USD	11
Graf 2.1.	Vývoj dvojitého deficitu	14
Graf 2.2.	Vývoj na spotrebiteľskom trhu	15
Graf 2.3.	Vývoj reálnej produktivity práce a reálnej mzdy	15
Graf 2.4.	Vývoj ziskových a stratových nefinančných korporácií	17
Graf 2.5.	Vývoj ziskovosti a stratovosti nefinančných korporácií.	18
Graf 2.6.	Vývoj priemernej ziskovosti a stratovosti nefinančných korporácií	18
Graf 2.7.	Porovnanie vývoja udržateľného a skutočného rastu nefinančných korporácií	19
Graf 2.8.	Vývoj sklonu k spotrebe a sklonu k úsporám	20
Graf 3.1.	Vývoj mesačných priemerov BRIBOR a sadzieb NBS	26
Graf 3.2.	Vývoj výmenného kurzu SKK/EUR a SKK/USD	26
Graf 4.1.	Vývoj hospodárskeho výsledku bežného obdobia v medziročnom porovnaní	40
Graf 4.2.	Hodnota kapitálových požiadaviek	41
Graf 4.3.	Podiel kreditného rizika na celkových kapitálových požiadavkách	45
Graf 4.4.	Celková angažovanosť	45
Graf 4.5.	Podiel čistej otvorenej pozície na celkových aktívach bankového sektora	46
Graf 4.6.	Podiel súvahových a podsúvahových pozícií na celkových aktívach bankového sektora ...	46
Graf 4.7.	Podiel devízového rizika na celkových kapitálových požiadavkách	47
Graf 4.8.	Podiel kumulatívneho gapu na celkových aktívach bankového sektora	47
Graf 4.9.	Rozloženie dopadov na reálnu hodnotu aktív a pasív v bankovom sektore v prípade zníženia úrokových sadzieb o 2 %	48
Graf 4.10.	Podiel úrokového rizika na celkových kapitálových požiadavkách	48
Graf 4.11.	Čisté predaje tuzemských správcovských spoločností v roku 2003	50
Graf 4.12.	Podiel obchodníkov na celkových klientskych obchodoch v roku 2003	52
Graf 4.13.	Štruktúra zahraničných akcionárov poisťovní k 31. decembru 2003	52
Graf 4.14.	Umiestnenie prostriedkov technických rezerv.....	53
Graf 4.15.	Podiel jednotlivých aktív doplnkových dôchodkových poisťovní na celkových aktívach sektora k 31. decembru 2003	55
Graf 4.16.	Celková štruktúra finančného majetku DDP k 31. decembru 2003.....	55
Graf 5.1.	Medziročný rast úverov podnikom a obyvateľstvu (štvrtročné priemerné stavy; bežný kurz), vývoj 6M BRIBOR-u a rast reálneho HDP	62
Graf 5.2.	Medziročná zmena úverov podnikom a obyvateľstvu	63
Graf 5.3.	Vývoj štruktúry zisku bankového sektora	64

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1.1. Svetová produkcia	7
Tabuľka 1.2. Objem svetového obchodu (tovary a služby)	8
Tabuľka 1.3. Fiškálne saldo a bežný účet vo vybraných ekonomikách	9
Tabuľka 1.4. Ekonomický rast, fiškálne saldo a bežný účet krajín V4	10
Tabuľka 1.5. Ratingy investičného rizika krajín V4 ku koncu roka 2003	10
Tabuľka 2.1. Vývoj investícií a úspor	14
Tabuľka 2.2. Podiel úverov a záväzkov nefinančných korporácií na bilančnej hodnote sektora	16
Tabuľka 2.3. Vývoj ukazovateľov rentability nefinančných korporácií	18
Tabuľka 2.4. Vybrané ukazovatele aktivity bankového sektora	19
Tabuľka 3.1. Základné charakteristiky devízového trhu v SR v roku 2003	27
Tabuľka 4.1. Vývoj ukazovateľov rentability bankového sektora k 31. decembru	40
Tabuľka 4.2. Vývoj štandardných úverov	42
Tabuľka 4.3. Koncentrácia úverov v bankovom sektore	42
Tabuľka 4.4. Koncentrácia rizikovo vážených aktív v bankovom sektore	43
Tabuľka 4.5. Sektorová diverzifikácia úverov	43
Tabuľka 4.6. Odvetvová diverzifikácia úverov	44
Tabuľka 4.7. Podiel štandardných úverov s výhradou a klasifikovaných úverov na celkových úveroch v sektoroch a odvetviach	45
Tabuľka 4.8. Vývoj základných ukazovateľov hospodárenia doplnkových dôchodkových poisťovní	54
Tabuľka 5.1. Príspevky jednotlivých portfólií k priemernému odhadovanému zvýšeniu kapitálovej požiadavky	58



Zoznam boxov

Spôsob transmisie šokov z externého prostredia	11
Úvery domácnostiam a ceny nehnuteľností	21
Centrálny depozitár cenných papierov	30
Základné princípy pre systémovo dôležité platobné systémy	33
Zmeny v zákone č. 118/1996 Z. z. o ochrane vkladov	49
Nebankové nelicencované subjekty	51
Dôchodkové správcovské spoločnosti	56