



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

Správa o stave a vývoji finančného trhu za rok 2015

ÚVOD

Správu o stave a vývoji finančného trhu za rok 2015 predkladá Národná banka Slovenska na základe povinnosti, ktorá jej vyplýva z §1 ods. 3 písm. i) zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom v znení neskorších predpisov.

Správa je rozdelená do troch častí. Súčasťou prvej časti je súhrnný integrovaný pohľad na finančný sektor. V druhej časti je vlastná analýza finančného sektora za rok 2015 podľa jednotlivých sektorov. Správa popisuje súčasné trendy na finančnom trhu, zameriava sa na hospodárenie finančných inštitúcií a venuje sa rizikám, ktorým sú inštitúcie vystavené. Tretiu časť tvoria indikátory obozretnosti na makroúrovni.

Finančné informácie o jednotlivých inštitúciách boli v prvom rade čerpané z informačných systémov NBS a z podkladov spracovaných jednotlivými odbormi útvaru dohľadu nad finančným trhom. Doplnkovým zdrojom boli údaje zo Štatistického úradu SR, Eurostatu, Európskej centrálnej banky a z iných externých zdrojov a komerčných informačných systémov.

Zhrnutie analýzy	3
1 Integrovaný pohľad na finančný sektor.....	6
2 Aktivity v jednotlivých sektoroch finančného trhu.....	10
Bankový sektor.....	10
Trendy v bilancii bankového sektora	10
Finančná pozícia bankového sektora.....	18
Sektor poisťovní	20
Dôchodkové sporenie	23
Starobné dôchodkové sporenie.....	23
Doplnkové dôchodkové sporenie	26
Kolektívne investovanie	27
3 Indikátory obozretnosti na makroúrovni	30
Terminológia a skratky.....	40

ZHRNUTIE ANALÝZY

Oživenie ekonomiky eurozóny v roku 2015 pokračovalo, avšak riziká sa zvýšili

V roku 2015 sa potvrdili viaceré pozitívne makroekonomické trendy z roku 2014. Medziročný rast ekonomiky dokonca dosiahol najvyššiu hodnotu od roku 2011. Medzi hlavné faktory rastu patrili klesajúce ceny ropy, ktoré mali pozitívny vplyv na domácu spotrebu, a tiež výrazne uvoľnená menová politika ECB. Jej vplyvom sa znižovala cena úverov, zatiaľ čo konkurencieschopnosť eurozóny bola výrazne podporená výmenným kurzom eura voči doláru, ktorý sa držal na najnižšej hodnote za posledných 13 rokov.

Popri makroekonomickom oživení sa však zintenzívňovali aj negatívne signály z externého prostredia. Išlo najmä o spomalenie rastu v rozvíjajúcich sa ekonomikách a postupné znižovanie výkonnosti čínskej ekonomiky sprevádzané zvýšenou volatilitou na finančných trhoch. Pravdepodobnosť negatívneho scenára vývoja na finančných trhoch sa počas roka 2015 zvyšovala.

Samostatným rizikom pre finančnú stabilitu ostávajú nízke úrokové sadzby, ktoré majú negatívny vplyv na ziskovosť bánk a ich aktuálny obchodný model, čo sa prejavilo aj vo zvýšenej averzii pri obchodovaní s ich akciami. Nízke úrokové sadzby boli tiež katalyzátorom ďalšieho rastu zadlženosti vo verejnom aj súkromnom sektore, čo predstavuje negatívny faktor pre budúci ekonomický rast.

Hlavným trendom v domácom finančnom sektore bolo tempo rastu úverov domácnostiam, ktoré dosiahlo nové historické maximum

Rast úverov domácnostiam kontinuálne zrýchľoval počas celého roka 2015. Absolútna medziročná zmena v celkovom objeme úverov domácnostiam bola v decembri 2015 najvyššia

v histórii Slovenska. Medziročný rast retailových úverov bol najvyšší v rámci eurozóny a prakticky aj v celej Európskej únii. Podstatnú časť stavu aj dynamiky portfólia retailových úverov aj naďalej tvorili úvery na bývanie s medziročným rastom na úrovni 13,5 %. Medziročná dynamika rastu spotrebiteľských úverov sa počas roka 2015 čiastočne zmiernila, avšak naďalej ostáva na veľmi vysokých úrovniach vyše 16 %. Pozitívnu správou z hľadiska rizika je nárast priemernej fixácie pri úveroch na bývanie, a teda klesajúca citlivosť klientov na prípadný nárast úrokových sadzieb.

Kvalita retailového portfólia sa počas roka zlepšila, podiel zlyhaných úverov klesol na 3,9 %. Na druhej strane však pokračoval výrazný rast zadlženosti domácností, a to nielen z hľadiska rastu počtu zadlžených domácností, ale aj z hľadiska prehlbovania úverového zaťaženia existujúcich klientov.

Rast priemerných cien bytov sa počas roka 2015 potvrdil

Rast priemerných cien bytov pozorovaný koncom roka 2014 pokračoval aj v roku 2015. Medziročný rast cien o 7 % bolo síce mierny, avšak pomerne stabilný. Rast zaznamenali novostavby aj sekundárny trh, inzerované ceny ako aj ceny predaných bytov. Nárast cien bol pozorovaný vo väčšine krajov a krajských miest. Pohľad na riziká spojené s trhom nehnuteľností dopĺňa aj dominancia nedokončených bytov v ponuke novostavieb, či rastúci počet transakcií na primárnom aj sekundárnom trhu. Čo naznačuje možnosť vzniku nerovnováh.

Rast úverov podnikom bol najvyšší v pokrízovom období

V roku 2015 sa potvrdil rast úverov podnikovému sektoru, ktorý bol badateľný už koncom roka 2014. Rast bol pomerne robustný

z hľadiska ekonomických odvetví aj z hľadiska vlastníctva. Rástli úvery veľkým, ako aj malým a stredným podnikom. Oživenie úverového trhu súviselo so zlepšením výkonnosti podnikového sektora, ako aj so zlepšením sentimentu v domácej ekonomike. Počas roka 2015 sa tiež uvoľňovali úverové štandardy, najmä čo sa týka úrokových marží, splatnosti, ako aj výšky úverov. Kvalita portfólia podnikových úverov sa počas roka zlepšila, keď klesol objem, ako aj podiel zlyhaných úverov.

Rast financovania výstavby nehnuteľností bol podporený narastajúcim dopytom po nových bytoch a zároveň zvýšenou nájomnou aktivitou v kancelárskom segmente.

Ziskovosť bankového sektora vzrástla, ale perspektíva na ďalšie obdobie sa zhoršuje

Medzi hlavné faktory ziskovosti, tak ako minulý rok, patril najmä rastúci objem úverov, pokles nákladov na zdroje a pokles nákladov na kreditné riziko. Rozdielom oproti roku 2014 bol fakt, že pozitívny vplyv rastu objemu úverov na zisk bol do veľkej miery neutralizovaný významným poklesom výnosnosti retailových úverov. Perspektíva tvorby zisku sa však zhoršila. Ďalší pokles nákladov na kreditné riziko je veľmi nepravdepodobný a náklady na zdroje financovania sa pri viacerých vkladových produktoch priblížili k svojmu minimu. Navyše fakt, že ani historicky najvyšší nárast objemu úverov nedokázal kompenzovať pokles úrokových marží, bude zvýraznený možnosťou zjednodušeného predčasného splácania úverov na bývanie, ktoré urýchlili pokles úrokových marží. V takýchto podmienkach je otázna udržateľnosť tradičného obchodného modelu slovenského bankového sektora.

Primeranosť základných vlastných zdrojov zostala na nezmenenej úrovni 16 %. Všetky banky plnili minimálne požiadavky na kapitál,

a to vrátane požiadaviek na stanovené kapitálové vankúše.

Poistné rástlo v životnom aj neživotnom poistení, ziskovosť však klesla kvôli prevádzkovým nákladom a nižšej výnosnosti investícií

Z hľadiska štruktúry poistného trhu je významné, že počas roka 2015 rástol podiel pobočiek zahraničných poisťovní na úkor dcérskych spoločností. Po minuloročnej stagnácii sa obnovil mierny rast klasického životného poistenia. Zmenou oproti minulému obdobiu je zrýchlenie rastu technického poistného v PZP napriek tomu, že priemerné poistné v tomto segmente kleslo.

Zisk poisťovní sa medziročne znížil o 20 %, pričom hlavným faktorom tohto poklesu boli zvýšené prevádzkové náklady v dôsledku implementácie regulácie Solventnosť II. V ďalšom období ostáva hlavným zdrojom rizika pre poistný sektor prostredie nízkych úrokových sadzieb, ktoré neumožňuje dosahovať dostatočné výnosy na dlhových cenných papieroch.

Objem aktív v druhom pilieri dôchodkového sporenia klesol. Výnososť fondov boola pozitívne korelovaná s podielom akciovej zložky

Vplyvom opätovného otvorenia systému starobného dôchodkového sporenia poklesol počet sporiteľov, a s tým spojený objem aktív v dôchodkových fondoch, predovšetkým v dlhopisových garantovaných fondoch. Medzi hlavné trendy v tomto sektore patrí nárast priemernej splatnosti a durácií portfólií, pokles investícií do štátnych dlhopisov a nárast akciovej zložky. S tým súvisí zvýšenie miery trhového rizika vo väčšine typov fondov. Priebeh hodnôt dôchodkovej jednotky tak zaznamenal najvyššiu volatilitu od roku 2008. V tomto prípade však zvýšená volatilita spojená s väčším podielom akciovej zložky

priniesla najvyššie zhodnotenie majetku v akciových dôchodkových fondoch.

V treťom pilieri dôchodkového sporenia prebiehali niektoré podobné trendy. Išlo najmä o nárast podielu investícií do akciových titulov, odklon od slovenských štátnych dlhopisov alebo nárast splatností a durácií dlhopisových portfólií. Na rozdiel od druhého piliera, doplnkové dôchodkové fondy dosahovali v priemere zápornú výkonnosť.

Aktíva v podielových fondoch vzrástli a zvýšila sa miera rizika. Výkonnosť sa mierne znížila

Nárast čistej hodnoty aktív v podielových fondoch vyplýval z rastu čistých predajov. Hlavným trendom bol nárast zmiešaných fondov, zatiaľ čo dlhopisové fondy zaznamenali výrazné redemácie. Podobne ako v dôchodkových fondoch, aj v sektore kolektívneho investovania sa zvýšila miera trhového rizika prakticky vo všetkých typoch fondov. Výkonnosť podielových fondov síce ostala pozitívna, avšak zaostala za výsledkami dosiahnutými v ostatných dvoch rokoch.

1 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

V roku 2015 väčšina segmentov finančného trhu rástla

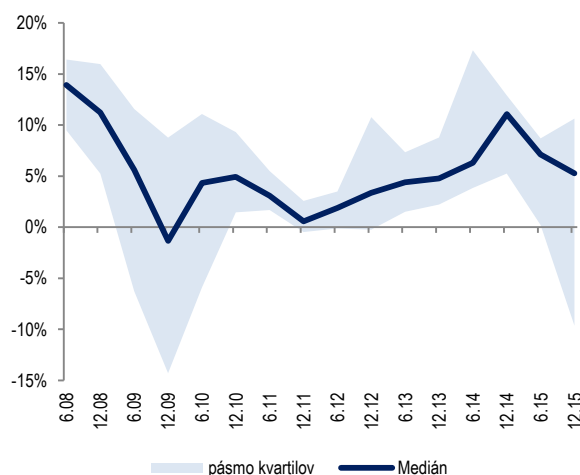
V roku 2015 pokračoval dynamický rast aktív vo väčšine segmentov finančného trhu. Postupne sa zrýchľujúci rast ekonomiky s pozitívnymi dopadmi na pracovný trh a vývoj tržieb podnikového sektora sa prejavil aj v náraste objemu investovaných aktív a poskytnutých úverov. Tento rast bol však nižší ako v roku 2014, pričom sa prehĺbili rozdiely v medziročnom raste aktív medzi jednotlivými časťami finančného trhu.

Zvlášť silný bol vývoj v bankovom sektore, kde tempo medziročného nárastu aktív dosiahlo najvyššiu dynamiku od roku 2008. Nárast aktív bankového sektora súvisel najmä s rastom zadlženosti domácností, predovšetkým v dôsledku poskytnutých úverov na bývanie. V priebehu roka sa však postupne zvyšovala aj dynamika úverov poskytnutých podnikom. Zároveň v uplynulom roku došlo aj k nárastu objemu úverov od nebankových subjektov poskytnutých vo forme lízingu alebo splátkových predajov.

Nárast aktív bol v roku 2015 zaznamenaný aj v poisťnom sektore, kde po očistení od metodickej zmeny¹ objem investovaných aktív medziročne rástol. Objem aktív spravovaných dôchodkovými správcovskými spoločnosťami sa v prvom polroku 2015 znížil. Tento pokles bol spôsobený legislatívnou zmenou umožňujúcou vstup aj výstup sporiteľov z druhého piliera penzijného systému v termíne od 15. marca 2015 do 15. júna 2015, keď možnosť výstupu z kapitalizačného piliera využilo necelých 160 tisíc sporiteľov, pričom

do Sociálnej poisťovne boli z tohto titulu zo strany dôchodkových správcovských spoločností poukázané úspory v celkovom objeme 579 mil. EUR. Abstrahujúc od efektu tejto legislatívnej zmeny objem úspor zvyšných sporiteľov v systéme rástol.

Graf 1 Medziročný rast aktív a spravovaného majetku v jednotlivých sektoroch finančného trhu



Zdroj: NBS.

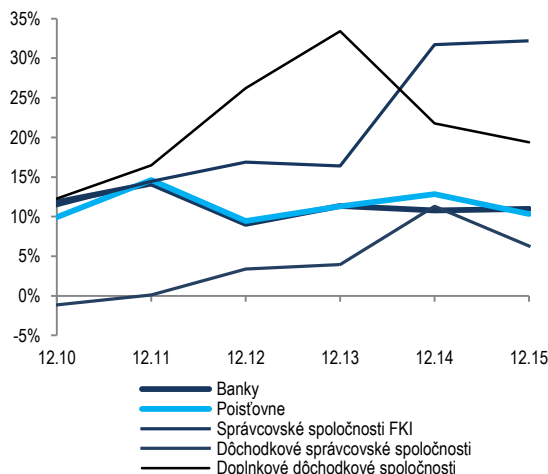
Graf obsahuje sektory: banky, poisťovne, fondy kolektívneho investovania, DSS, DDS, lízing, obchodníci s cennými papiermi, faktoring a splátkový predaj.

Stabilný rast ekonomiky sa premietol aj do miery ziskovosti finančných inštitúcií. Napriek medziročnému poklesu priemernej ziskovosti finančných inštitúcií, jednotlivé segmenty finančného trhu zaznamenali zisk. Rentabilita vlastného kapitálu vo všetkých segmentoch tak vykazuje stabilný vývoj odzrkadľujúci zotavenie a stabilizáciu po období finančnej krízy. Pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových mier sa zatiaľ neprejavilo na poklese ziskovosti bankového sektora, čo pravdepodobne súvisí s rastom úverového portfólia bánk. Mierny pokles ziskovosti dôchodkových správcovských spoločností a doplnkových dôchodkových spoločností je spôsobený nižšími výnosmi z odplát za

¹ V dôsledku zmeny právnej formy tretej najväčšej životnej poisťovne MetLife Amslico poisťovňa, a.s. na pobočku zahraničnej poisťovne od 1. apríla 2015 sa aktíva tejto spoločnosti nezahŕňajú do agregovaných údajov za poisťný sektor ku koncu roka 2015.

zhodnotenie majetku v dôchodkových fondoch v dôsledku turbulentného vývoja na finančných trhoch.

Graf 2 Vývoj rentability vlastných zdrojov



Zdroj: NBS.

Ukazovatele kreditného rizika sa zlepšovali v retailovom aj podnikovom sektore

Indikátory kreditnej kvality retailových úverov plošne zlepšovali hodnoty, podiel zlyhaných úverov dosiahol na konci roka 2015 3,9 %. Na rozdiel od predchádzajúcich rokov sa dokonca znižoval aj objem zlyhaných úverov. Miery zlyhania² dosiahli 0,3 % na celom portfóliu a dokonca 0 % na úveroch na bývanie. Pozitívny vplyv malo zlepšovanie podmienok trhu práce, pokračujúci pokles úrokových sadzieb ako aj zlepšovanie celkového makroekonomického prostredia.

Podiel zlyhaných úverov klesal aj v sektore nefinančných podnikov, počas roka 2015 o 1,3 p. b. až na 7,3 %, no časť z tohto poklesu bola spôsobená odpismi a odpredajmi zlyhaných úverov. Prírastok novo zlyhaných úverov bol počas roka heterogénny, s klesajúcim trendom v prvých troch štvrtrokoch a rastúcim v poslednom štvrtroku roka 2015. Úverová

² Miera zlyhania je podiel zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na objeme všetkých úverov na začiatku uvedeného obdobia.

zaťaženosť sektora klesala aj v aktuálne sledovanom období, k čomu prispel vývoj úrokových sadzieb, ako aj tržieb podnikov.

Vystavenie voči trhovým rizikám počas roka 2015 vzrástlo vo väčšine subjektov finančného trhu

Vystavenie jednotlivých sektorov finančného trhu voči väčšine trhových rizík medziročne vzrástlo. Nárast zaznamenalo akciové, devízové aj úrokové riziko.

Úrokové riziko možno vyjadriť pomocou durácie, pričom vyššia durácia znamená vyšší negatívny dopad v prípade nárastu úrokových sadzieb. V bankovom sektore sa zastavil rast durácie celého portfólia, aj keď durácia portfólia cenných papierov mierne vzrástla. V sektore poisťovní aj v roku 2015 pokračoval rast podielu dlhových cenných papierov, najmä podnikových, durácia sa však nemenila. V sektore fondov DDS a DSS výrazne vzrástla durácia cenných papierov (o 0,8 roka v DSS a 1,1 roka v DDS), ktorá viedla k nárastu durácie celkového portfólia aj napriek tomu, že podiel investícií do dlhových cenných papierov klesol. Nárast durácie vo fondoch kolektívneho investovania bol mierny a podiel dlhových cenných papierov tiež mierne klesol. Durácia vzrástla aj v aktívach investovaných v rámci IŽP, aj keď podiel dlhových cenných papierov ostáva nízky.

Uvedené zmeny durácie a odlišný prístup jednotlivých sektorov finančného trhu možno čiastočne interpretovať ako dôsledok odlišnej stratégie: fondy preceňujúce všetky aktíva na reálnu hodnotu (najmä fondy DDS, podielové fondy a fondy investičného životného poistenia) sa zvýšením durácie snažia o dosahovanie vyššieho výnosu v súčasnom prostredí extrémne nízkych výnosov, nakoľko v roku 2015 došlo k zostrneniu výnosovej krivky a zároveň k ďalšiemu poklesu výnosov pri kratších splatnostiach. Banky a poisťovne pokračujú vo svojej dlhodobej stratégii, keď väčšinu nakúpených dlhopisov držia do

splatnosti. Najvyššiu duráciu portfólia majú poisťovne, ktoré sa snažia svojimi aktívami kryť očakávané peňažné toky z poistných zmlúv.

Z hľadiska akciového rizika pokračuje trend rastúceho vystavenia voči akciám a podielovým listom v poistnom sektore a vo všetkých druhoch fondov. Tento proces môže tiež súvisieť so snahou investovať do výnosnejších, ale rizikovejších aktív. Vyššie investície do akcií a ETF súvisia aj s vyšším vystavením voči devízovému riziku v jednotlivých sektoroch finančného trhu. Rozdiely medzi jednotlivými sektormi nastávajú aj z toho, do akej miery jednotlivé fondy zaistujú devízové riziko derivátmi. Nárast devízového rizika bol zaznamenaný najmä v prípade fondov DDS a fondov kolektívneho investovania. Naopak fondy IŽP devízové riziko znížili. Pokračoval aj mierny nárast expozície voči devízovému riziku vo fondoch DSS, hoci jeho úroveň je pomerne nízka.

Vystavenie voči rizikovejším krajinám rastie, ale naďalej zostáva na nízkych úrovniach

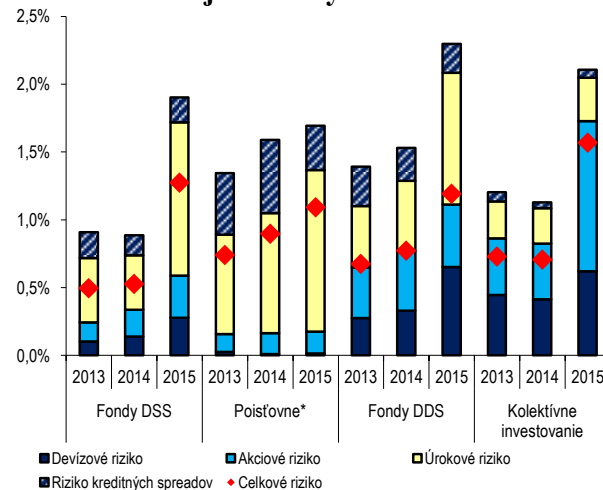
Štruktúra dlhopisového portfólia, ktoré tvorí významnú časť portfólia vo všetkých sektoroch finančného trhu, zostáva z hľadiska rizikovosti protistrán podľa ich geografickej príslušnosti naďalej konzervatívna. Vystavenie voči krajinám, ktoré sú vzhľadom na nedávny vývoj vnímané ako krajiny s pomerne vysokým stupňom rizika (Grécko, Ruská federácia, Ukrajina), v žiadnom sektore finančného trhu neprekračovalo 0,5 % hodnoty dlhopisového portfólia na konci roka 2015 a ich podiel nerastie. Pomerne nízke je však aj vystavenie voči ostatným rizikovejším štátom najmä v EÚ alebo mimo EÚ, aj keď toto vystavenie vo viacerých sektoroch finančného trhu rastie.

Najvyššie vystavenie voči rizikovejším krajinám na konci roka 2014 bolo v sektore DSS (11 % aktív) a následne v sektoroch DDS

a kolektívneho investovania (4 % aktív). Počas roka 2015 toto vystavenie mierne stúplo v DSS a kolektívnom investovaní, kým v DDS a v poistnom sektore mierne kleslo. Rástlo najmä vystavenie voči Írsku a Taliansku. Vystavenie voči domácej ekonomike naďalej tvorí významnú časť dlhopisových portfólií, aj keď ich podiel má skôr klesajúcu tendenciu.

Celková úroveň rizika meraná pomocou VaR počas roka 2015 vzrástla u väčšiny subjektov

Graf 3 VaR v jednotlivých sektoroch



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 %-nou pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

* Pri poisťovniach nie sú zahrnuté aktíva kryjúce IŽP a riziká vyplývajúce z precenenia rezerv.

Úrokové a devízové riziko zahŕňajú aj nepriame úrokové a devízové riziko, t. j. riziko, ktorému sú jednotlivé inštitúcie, resp. fondy vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov a ETF.

Ako ukazuje Graf 3, celková hodnota rizika v roku 2015 výrazne vzrástla v porovnaní s predchádzajúcimi dvomi rokmi pri väčšine sektorov finančného trhu, a to tak z dôvodu nárastu expozícií voči jednotlivým druhom rizík ako aj nárastu volatility jednotlivých rizikových faktorov. Vo fondoch DSS a DDS vzrástlo najmä úrokové riziko v dôsledku rastu durácií ako aj vyššej volatility úrokových sadzieb v roku 2015. V poistnom sektore

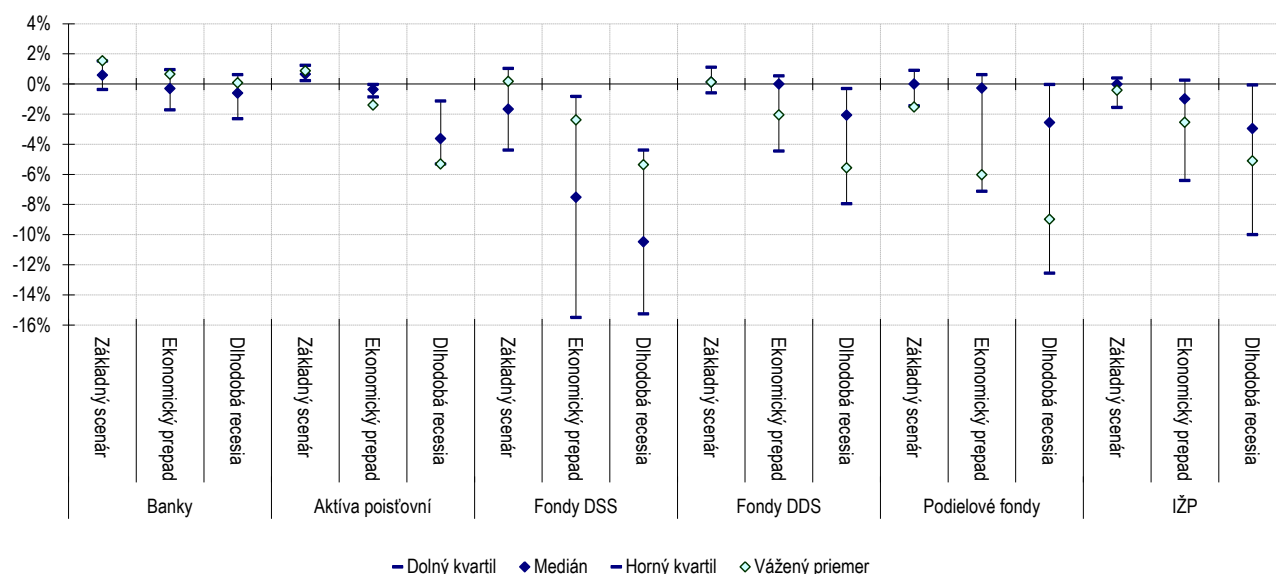
vzrástlo toto riziko iba mierne, keď sa nemenila durácia portfóliá. Vo všetkých druhoch fondov, najmä však vo fondoch kolektívneho investovania vzrástlo devízové a akciové riziko. Okrem vyššieho vystavenia nárast spôsobila aj vyššia volatilita na finančných trhoch v priebehu roka 2015.

Dopad rizík v nepriaznivých scenároch bol testovaný formou makrostresového testovania

Dopad nepriaznivého vývoja na finančných trhoch a reálnej ekonomiky na jednotlivé segmenty slovenského finančného sektora bol znovu testovaný formou makrostresového testovania. V rámci cvičenia sa predpokladal negatívny vývoj v reálnej ekonomike aj na finančných trhoch, ktorý by bol výrazný najmä v prípade scenára „Dlhodobá recesia“.

Predpokladaný negatívny vývoj na finančných trhoch by mal v priemere najvýraznejší dopad na všetky druhy fondov – DSS, DDS, kolektívne investovanie aj fondy investičného životného poistenia, kde je citeľný okrem dopadu nárastu úrokových sadzieb a kreditných spreadov aj predpokladaný prepád cien akcií. Nepriaznivý scenár by mal významný dopad aj na aktíva poisťovní, najmä v dôsledku vysokej durácie ich dlhopisového portfólia, a tým aj vyššej citlivosti na zmenu úrokových sadzieb, ako aj v dôsledku ich citlivosti na zvýšenie kreditných spreadov. V prípade rastu bezrizikových úrokových mier by však tento pokles bol sprevádzaný aj poklesom hodnoty záväzkov, čo by stratu zmierňovalo.

Graf 4 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor



Zdroj: NBS, RBÚZ, ECB, Bloomberg.

Poznámky: V grafe sú zobrazené kvartily odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2016. Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované dvojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2015. Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív a dopad poistných rizík na ziskovosť. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v unit-linked poistení ako aj dopad na hodnotu záväzkov poisťovní. Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

2 AKTIVITY V JEDNOTLIVÝCH SEKTOROCH FINANČNÉHO TRHU

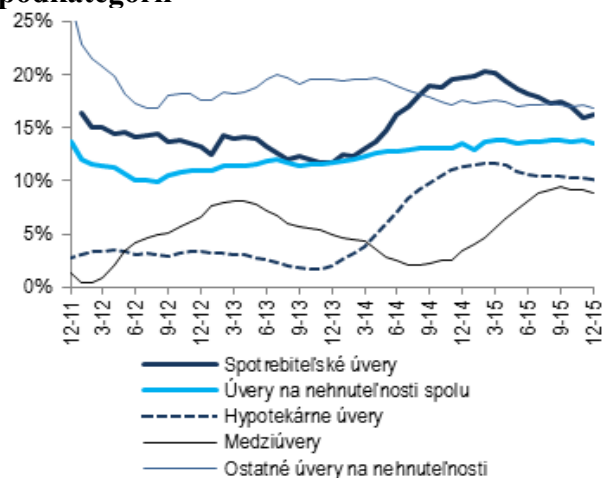
Bankový sektor

Trendy v bilancii bankového sektora

Medziročný rast úverov sa stabilizoval, naďalej zostáva vysoký

Medziročný rast retailových úverov sa počas roka 2015 postupne stabilizoval okolo hodnoty 12,7 % a k decembru 2015 mierne spomalil na 12,4 %. Napriek tomu išlo o najväčší absolútny prírastok v histórii Slovenska v objeme až 2,9 mld. EUR za rok. V medzinárodnom porovnaní Slovensko aj naďalej rástlo prakticky najrýchlejšie v eurozóne a EÚ, priemer eurozóny sa v roku 2015 pohyboval okolo 1 % medziročne. Pozitívne zmeny objemu zaznamenali všetky banky aktívne na retailovom trhu.

Graf 5 Medziročný rast úverov a vybraných podkategórií



Zdroj: NBS.

Rast úverov na bývanie zostal dominantným trendom sektora retailu

Úvery na bývanie tradične predstavovali hlavný faktor rastu retailových portfólií. K decembru 2015 medziročne vzrástli o 13,5 %, hoci počas roka sa pohybovali mierne vyššie okolo hodnôt 13,7 %. Tento nárast predstavoval objem 2,4 mld. EUR, čo bolo až o 60 % viac než pri

rovnakom percentuálnom medziročnom raste na konci roka 2011.

Úrokové sadzby sa ustálili pri všetkých typoch úverov na bývanie. Ich priemer sa ku koncu roka 2015 pohyboval okolo 2,6 % na nových úveroch. Rozdiel medzi úrokovými sadzbami existujúcich a nových úverov sa znižuje len pomaly, až do konca roka 2015 osciloval stále okolo 1 p. b. Z toho vychádzal aj pokračujúci trend refinancovania na úrovni asi 28 % nových úverov. V priebehu roka došlo k miernemu zníženiu tohto podielu oproti obdobiu tesne pred platnosťou odporúčania NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov (ďalej len Odporúčanie NBS), kedy táto hodnota dosahovala vyše 31 %. Príčinou bol najmä úbytok refinancovania s materiálnym navýšením.

Hypotekárne úvery počas roka 2015 nenadviazali na prudké zrýchlenie z predchádzajúceho roka a po miernom spomalení medziročného rastu sa stabilizovali mierne nad úrovňou 10 %. Spomalenie nastalo takmer vo všetkých relevantných inštitúciách. Vývoj úrokových sadzieb na tieto úvery bol v čase pomerne stabilný s priemernou hodnotou 2,9 % pred započítaním bonifikácie pre mladých.

Medziúvery rástli k decembru 2015 v porovnaní so zvyškom sektora podpriemerným tempom 8,8 %. Išlo o mierne spomalenie oproti polovici roka 2015, ich vývoj však možno vo všeobecnosti označiť za relatívne volatilný. Priemerné sadzby na novú produkciu sa po dobu približne dvoch rokov pohybovali takmer o 2 p. b. vyššie než je priemer na nových úveroch na bývanie.

Na rozdiel od predchádzajúcich rokov si 4 veľké banky upevnili pozíciu na trhu

s podielom 76 % na nových úveroch na bývanie a s podielom 71 % na ich stave na konci roka 2015. Táto zmena nastala napriek faktu, že veľké banky poskytovali úvery za najvyššie priemerné úrokové sadzby. Stredne veľkým domácim bankám pripadal pretrvávajúci 10 %-ný trhovú podiel na stave úverov, stavebné sporiteľne pokračovali v dlhodobom poklese už pod 12 %. Pobočky zahraničných bánk zaznamenávajú pretrvávajúci rast s výsledkom takmer 7 % podielu na stave úverov na bývanie. V roku 2013 a 2014 viaceré najmä stredne veľké a menšie banky zaznamenali výrazné nárazové medziročné rasty portfólií, v rozsahu približne od 30 % do 65 %. V roku 2015 tieto extrémny ustúpili, naďalej si však niektoré banky udržali 30 % až 40 %-né nárasty portfólií. Tieto banky prirodzene poskytovali najnižšie priemerné úrokové sadzby na nových úveroch.

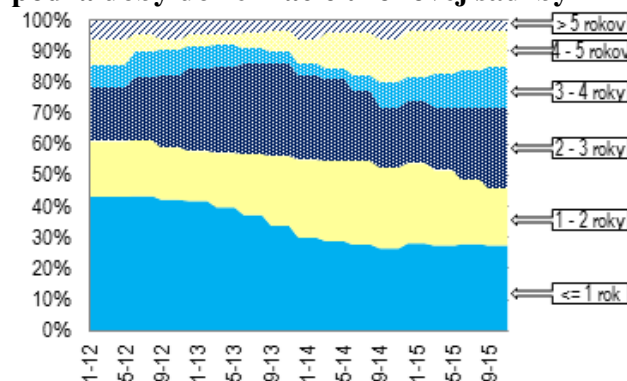
Úverom na bývanie dominovali dlhé maturity, zostatkové fixácie úrokových sadzieb najmä do 3 rokov

Splatnosť úverov na bývanie je pomerne silno dominovaná úvermi na 30 rokov, túto splatnosť mala vyše polovica nových úverov okrem tých, ktoré sú určené na refinancovanie. V úveroch na refinancovanie s navýšením ide asi o tretinu objemu, pri úveroch na refinancovanie bez navýšenia približne o 15 %. Ostatné splatnosti do 30 rokov sú zastúpené približne rovnomerne, úvery nad 30 rokov sa poskytujú v zanedbateľnom podiele.

Doby do refixácie úrokových mier na stave úverov na bývanie prešli v posledných rokoch významnými zmenami. Kým ešte na konci roka 2012 tvorili úvery s dobou do refixácie do jedného roka najväčšiu časť úverov na bývanie – 37 %, k septembru 2015 to bolo už len 25 %. Hodnoty do dvoch a do troch rokov si priebežne vymieňali druhú a tretiu pozíciu s hodnotami asi od 20 % do 27 % v ostatných dvoch kalendárnych rokoch. Nárast podielu

zaznamenali doby do 4 a do 5 rokov. Kým v roku 2012 spoločne predstavovali menej ako 15 % portfólia, od roku 2013 postupne naberali na význame a k septembru 2015 individuálne tvorili 13 %, respektíve 12 % úverov na bývanie. Hodnoty nad 5 rokov sú dlhodobo málo významné. Stredne veľké a menšie banky majú v portfóliách úvery s kratšími dobami do refixácie, prakticky všetky majú vyše 90 % portfólia s hodnotami do 3 rokov. Riziko dopadu možného zvýšenia úrokových sadzieb je tým významnejšie práve u týchto inštitúcií.

Graf 6 Rozdelenie stavu úverov na bývanie podľa doby do refixácie úrokovej sadzby



Zdroj: NBS.

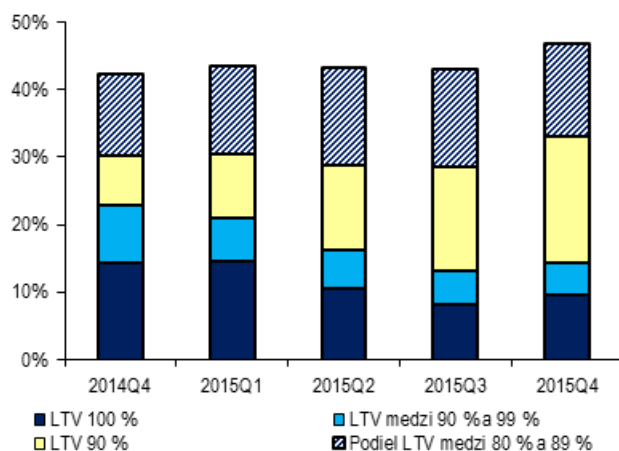
Postupné predlžovanie fixácií sa prejavilo aj v zníženom ročnom podiele refixovaných úverov na stave portfólia. V roku 2013 dosiahlo dátum refixácie 42 % portfólia, v roku 2015 len asi 27 %. Napriek tomu sa podiel predčasne splatených úverov na celkových úveroch dlhodobo udržuje približne na 10 % portfólia za rok. To znamená, že aj keď klienti môžu pri refixácii úrokovej sadzby bezodplatne refinancovať úver z inej banky, vo väčšine prípadov banku nemenia. Tento jav je ešte viac zvýraznený faktom, že časť refinancovania prebieha mimo dátumu refixácie.

V priebehu roka pribúdali úvery s hraničnými hodnotami LTV, podiel finančného sprostredkovania rástol

Hodnoty LTV pri nových úveroch a úveroch s materiálnym navýšením boli počas roka 2015

ovplyvnené Odporúčaním NBS. Zvlášť úvery s LTV nad 90 % počas roka ubúdali, od 23,1 % v prvom štvrtroku po menej než 14,4 % v poslednom. Trh aj jednotlivé banky dokonca poskytovali menej takýchto úverov než odporúčila NBS. Ako naznačuje Graf 7, úvery s LTV 100 % boli nahradené úvermi na odporúčanej hranici 90 %. Podiel úverov s LTV nad 80 % dosahoval 44 % produkcie.

Graf 7 Podiely nových úverov podľa výšky LTV okrem úverov na refinancovanie bez materiálneho navýšenia



Zdroj: NBS.

Podiel finančného sprostredkovania mal počas roka 2015 rastúcu tendenciu, od 46 % na nových úveroch v prvom štvrtroku až po 56 % v poslednom štvrtroku. Výrazné rozdiely boli identifikované medzi bankami, približne od 13 % do 78 % produkcie. V priebehu roka 2015 sa podiely za konkrétne banky menili len minimálne.

Rast spotrebiteľských úverov mierne spomalil, koncentrácia sa pomaly znižuje

Medziročný rast spotrebiteľských úverov sa po prudkom zrýchlení z roku 2014 mierne spomalil, od marca 2015 pozvoľna klesá z hodnôt 20,1 % až na 16,2 % ku koncu decembra 2015. Priemerné úrokové sadzby boli v posledných rokoch stabilné s výnimkou dvoch strmých prepádov počas rokov 2013 a 2015.

Priemer roka 2012 predstavoval 14,1 %, v roku 2014 už iba 12,8 % a v poslednom mesiaci roku 2015 sadzby poklesli až na 10,8 %. Refinancovanie spotrebiteľských úverov mierne ustúpilo od účinnosti spomínaného odporúčania z takmer 30 % na asi 25 % nových úverov a pretrvalo až do konca roka 2015. Objem predčasne splatených spotrebiteľských úverov bol však takmer dvojnásobne vyšší. Dôvodom môže byť napríklad konsolidácia viacerých spotrebiteľských úverov do jedného úveru na bývanie. Z hľadiska maturít naďalej dominujú úvery nad 5 rokov s podielom takmer 80 % na trhu.

Pri spotrebiteľských úveroch bol trend využívania dlhých maturít odlišný od úverov na bývanie. Refinancované spotrebiteľské úvery (s navýšením aj bez neho) sa po 1. marci 2015 takmer v troch štvrtinách produkcie poskytovali na maximálnej, 9 ročnej splatnosti. Pri úveroch, ktoré neboli určené na refinancovanie, išlo len asi o polovicu úverov. Príčinou môže byť konsolidácia viacerých krátkych úverov do jedného dlhšieho s cieľom nižšej splátkovej záťaže.

Ukazovatele kreditnej kvality portfólia pozitívne menili svoje hodnoty

Podiel zlyhaných úverov počas roka 2015 klesal k hodnote 3,9 % dosiahnutej v decembri 2015. Úvery na bývanie dosiahli úroveň 2,7 %, spotrebiteľské úvery 7,3 %. Kým v predchádzajúcich rokoch bola stagnácia podielu zlyhaných úverov spôsobená najmä vysokým rastom úverov celkom, posledný rok bol charakteristický celkovým poklesom objemu zlyhaných úverov. Dokonca aj po spätnom pričítaní odpisov a odpredajov sa objem zlyhaných úverov zvýšil len minimálne, pri úveroch na bývanie prakticky stagnoval. Jediná podkategória úverov, ktorá zaznamenala rast v tomto ukazovateli boli medziúvery, čím len zachovali svoje dlhodobé podiely zlyhaných úverov.

Miery zlyhania³ počas roka klesali, v štvrtom štvrťroku 2015 dosahovali len asi 0,3 %, čo je asi štvrtina oproti rovnakému obdobiu roka 2014. Spotrebiteľské úvery poklesli v tomto ukazovateli na 2,5 %, úvery na bývanie na 0 %. Tieto pozitívne zmeny v kreditnej kvalite mali plošný charakter na celom bankovom trhu.

Perspektívy trhu úverov na bývanie sú prevažne pozitívne, rast však môže brzdiť demografický vývoj

Obdobie nízkych úrokových sadzieb naďalej pretrváva so stále výrazným rozdielom medzi stavom a novými úvermi. Aj naďalej teda zostáva prítomná motivácia tak na čerpanie nových úverov ako aj na refinancovanie existujúcich. Pozitívny vplyv má aj rastúca ekonomika.

Na kreditnú kvalitu má ďalej pozitívny vplyv najrýchlejší pokles počtu nezamestnaných od vypuknutia finančnej krízy. Pokles nastal vo všetkých krajoch Slovenska, s miernejším tempom v Bratislave, kde však bola celková úroveň nezamestnanosti nižšia.

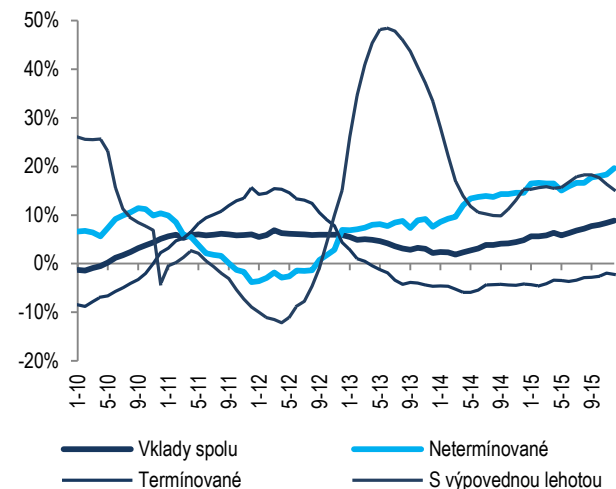
Demografické predpoklady rozširovania úverového portfólia sa však zhoršovali. Počet ľudí vo veku 20-39 rokov poklesol v období 2010 - 2014 o 5 %, do roku 2018 pravdepodobne poklesne o ďalších 5 % s klesajúcim výhľadom. Do roku 2024 možno očakávať kumulatívny pokles až do 25 % v porovnaní s referenčným rokom 2010.

Vklady retailu výrazne zrýchlili svoj medziročný rast

Vklady retailového sektora vzrástli počas roka 2015 o najvyššiu hodnotu 8,9 % od vypuknutia finančnej krízy. To zodpovedalo 2,45 mld. EUR. Prevažnú väčšinu z toho tvorili netermínované vklady, ktoré vzrástli o takmer

20 %. Objem termínovaných vkladov už tretí rok po sebe klesal, no stále pomalším tempom, k decembru 2015 išlo o hodnotu -2,2 % medziročne. Vklady s výpovednou lehotou medziročne vzrástli o 15,1 %, no vzhľadom na ich značnú volatilitu nešlo o nezvyčajne vysokú hodnotu.

Graf 8 Medziročný rast objemu retailových vkladov



Zdroj: NBS.

Priemerné úrokové sadzby na vkladoch ďalej poklesli na 0,7 % k decembru 2015, čo bolo v súlade s trendom započatým v polovici roka 2012. Úrokové sadzby na netermínovaných vkladoch sa menili len minimálne, ešte viac sa však priblížili hodnote 0,1 %. Termínované vklady klesli na 1,4 % k decembru minulého roka, vyššie úroky prirodzene dosahovali vklady s dlhšou maturitou. Tradičnou výnimkou boli denné vklady, ktoré síce dosahovali vyššie výnosy než splatnosti do roka, nové takéto vklady už nepribúdali.

Akcelerujúci objem podnikových úverov bol ťahaný hlavne podnikmi v súkromnom vlastníctve, rástol aj objem poskytnutých úverových liniek

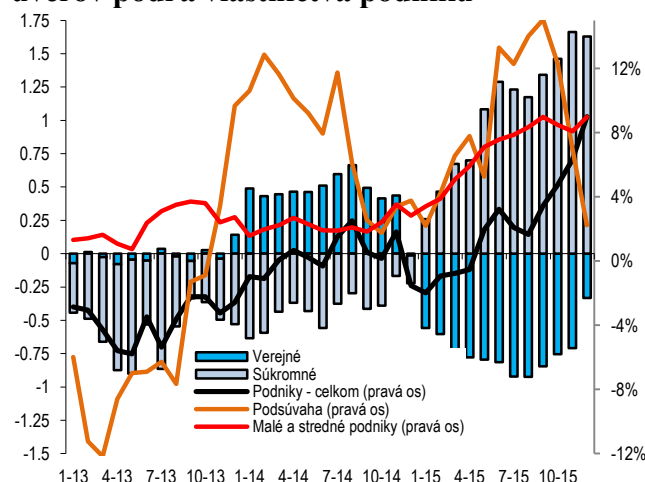
V priebehu roka 2015 dochádzalo k postupne rastúcej úverovej aktivite v sektore podnikov. Výsledkom bola najvyššia úroveň medziročného rastu objemu podnikových

³ Miera zlyhania je podiel zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na objeme všetkých úverov na začiatku uvedeného obdobia.

úverov v pokrízovom období, a to 9 % v decembri 2015, pričom na začiatku roka podnikové úvery klesali tempom 2 % medziročne. Vďaka tomuto vývoju presiahol objem podnikového portfólia 16 mld. EUR v poslednom štvrtroku 2015.

Rastúca tendencia úverovania podnikového sektora sa preniesla aj do podsúvahových položiek, ktorých objem v priemere za rok 2015 rástol na úrovni 8,5 %. Poskytnuté úverové linky presiahli 8 mld. EUR ku koncu roka 2015, z čoho jednu tretinu tvorili neodvolateľné úverové prísluby.

Graf 9 Medziročná dynamika objemu úverov a príspevok k medziročnému rastu objemu úverov podľa vlastníctva podniku



Zdroj: NBS.

Rast objemu podnikových úverov bol ťahaný súkromnými podnikmi, či už v domácom alebo zahraničnom vlastníctve, ktoré v druhej polovici roka rástli medziročným tempom mierne prevyšujúcim 10 %. V podobnom duchu sa nieslo úverovanie malých a stredných podnikov, keď medziročná dynamika objemu úverov týchto podnikov prekonal hranicu 8 %. Dôležitou súčasťou rastu úverov z pohľadu využitia prostriedkov bola kategória investičných úverov, ktoré k decembru 2015 rástli tempom 14 % medziročne.

V priebehu roka na rast úverov nepriaznivo vplýval vývoj na strane podnikov v štátnom

vlastníctve, aj keď koncom roka aj tu došlo k čerpaniu výraznejšieho objemu, čím sa pomerne výrazný medziročný prepád týchto úverov značne zmiernil. Tento nárast priaznivo ovplyvnil objem úverov veľkým podnikom, ktorý v poslednom štvrtroku 2015 výrazne vzrástol.

Rast úverov bol pomerne robustný z pohľadu odvetvovej klasifikácie podnikov, keď negatívny vývoj zaznamenal len obmedzený počet odvetví. Z významných ekonomických odvetví z pohľadu zastúpenia na podnikovom portfóliu najviac v priemere za rok 2015 medziročne rástol objem úverov v priemysle (10 %) a dodávke energií (9,5 %). Koncoročný nárast v odvetviach dodávky energií a doprave a skladovaní bol pravdepodobne spôsobený poskytnutím úverov veľkým podnikom v štátnom vlastníctve. Ďalej pomerne výrazne rástli administratívne a podporné služby, maloobchod, poľnohospodárstvo, ťažba a automobilový priemysel.

Z pohľadu jednotlivých bánk bol vývoj v úverovaní pomerne rovnorodý, keď okrem niektorých stredne veľkých bánk rástol objem poskytnutých podnikových úverov vo väčšine sektora. Výsledkom takéhoto vývoja je zväčšovanie trhového podielu najväčších piatich bánk ako aj Herfindahl-Hirschman indexu trhových podielov v roku 2015. Takýto trend je prítomný od druhej polovice roka 2014 a deje sa na úkor už spomínaných stredne veľkých bánk.

Rast úverov bol spojený s nárastom celkového objemu cudzích zdrojov financovania sa podnikového sektora v roku 2015

Popri úveroch od domácich bánk pokračovali v medziročnom raste aj úvery od verejnej správy. Medziročne rástol aj objem emitovaných dlhopisov, avšak jeho tempo sa výraznejšie spomalilo. Zahraničné úvery pokračovali v klesajúcom trende. Aj keď celkový objem cudzích zdrojov podnikového sektora mierne vzrástol, tak v dôsledku pozitívnej ekonomickej situácie sa tento nárast

nepremietol do zhoršenia ukazovateľov ako podiel celkového dlhu k HDP alebo podiel celkového dlhu na ročných tržbách (Graf P33). Rast zadlženosti podnikového sektora však vidieť na vývoji ukazovateľa dlhu k vlastným zdrojom.

Rastúci dopyt po podnikových úveroch spojený s dobrou výkonnosťou ekonomiky

Pozitívna výkonnosť ekonomiky v roku 2015 sa preniesla do podnikového sektora, okrem iného, aj vo forme rastúcej dynamiky tržieb. Významnú úlohu vo vývoji situácie v podnikovom prostredí zohral aj export. Z pohľadu ekonomických odvetví pokračoval pomerne robustný rast tržieb, pričom najvýraznejšie rástli tržby v stavebníctve, výrobe automobilov a pomerne výrazne rástli aj v priemysle. Až také pozitívne však nie sú niektoré predstihové ukazovatele domácej ekonomiky, keď indikátor ekonomického sentimentu alebo ukazovateľ podnikateľskej dôvery medziročne stagnovali, prípadne klesali (P23).

Banky v priebehu roka reportovali postupne rastúci dopyt po podnikových úveroch s kulmináciou v treťom štvrtroku, koncom roka už rast dopytu slabol. Na začiatku roka 2016 banky predpokladajú stále rastúci dopyt, avšak v už znižujúcej sa intenzite.

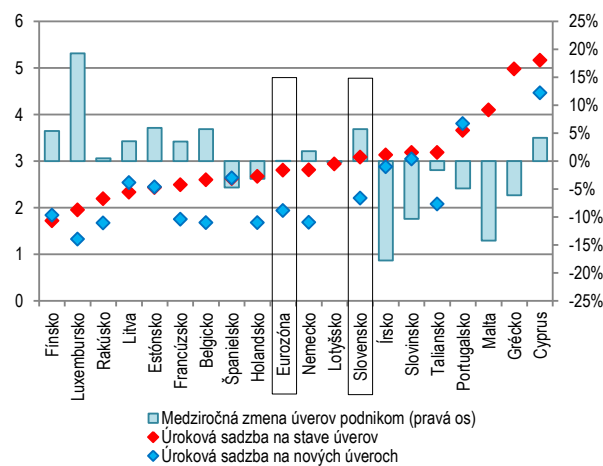
Ponuka trhu s podnikovými úvermi pod vplyvom nízkych úrokových sadzieb a zmierňovania niektorých úverových podmienok

Z pohľadu úverových štandardov bol rok 2015 charakteristický aj postupným zmierňovaním úverových štandardov, aj keď len v miernejšej intenzite. Uvoľňovanie sa týkalo marží, výšky úveru, splatnosti, ako aj neúrokových príjmov. Ako hlavné faktory podnecujúce tlak na uvoľnenie úverových štandardov banky uviedli konkurenciu od ostatných bánk a pozitívnejšie vnímanie všeobecnej ekonomickej situácie.

Ďalšie uvoľňovanie štandardov už banky neočakávajú.

Prostredie nízkych úrokových sadzieb naďalej ovplyvňuje náklady financovania sa podnikov, keď úrokové sadzby na stave úverov medziročne poklesli o 42 b.b. a rok 2015 zakončili na hodnote 2,82 %. Tento vývoj sa premietol aj do poklesu úrokových príjmov z korporátnych portfólií bánk. Úrokové sadzby na nových úveroch síce zaznamenali nárast, avšak ten bol v rámci historickej volatility. V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny sú sadzby domácich bánk mierne nadpriemerné.

Graf 10 Medzištátne porovnanie úrokových sadzieb na podnikových úveroch a medziročného rastu objemu podnikových úverov



Zdroj: NBS.

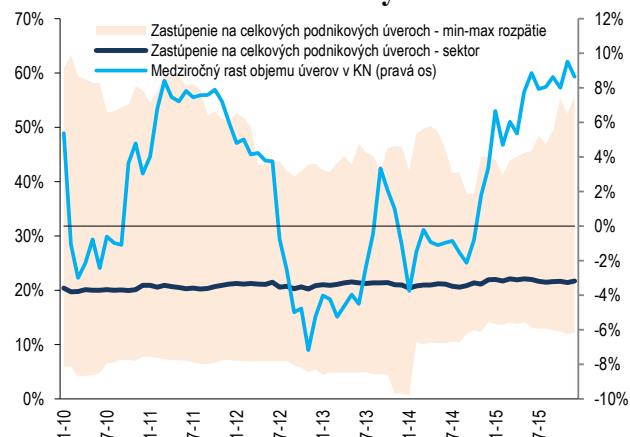
Rast úverovej aktivity v sektore komerčných nehnuteľností v súlade s optimistickým sentimentom v tomto sektore

Dobrá výkonnosť ekonomiky a prostredie nízkych sadzieb vplývali na sentiment v rezidenčnom segmente, ktorý zažil pozitívny rok z pohľadu predajov, keď každý štvrtrok roku 2015 zaznamenal výrazný medziročný nárast počtu predaných bytov. Dopyt po novostavbách sa premietol aj do rastúceho podielu predajov ešte nedokončených bytov ako aj vyššiu rýchlosť predaja bytov, t.j. podiel vypredaných bytov v daných štvrtrokoch od

uvedenia na trh. Tieto ukazovatele rastúceho dopytu spolu so stagnujúcim počtom voľných bytov však už môžu naznačovať zaostávanie ponuky za dopytom.

Za rastúcim dopytom v kancelárskom segmente stojí zvýšená nájomná aktivita, ktorá sa premietla jednak do miery neobsadených priestorov ako aj do približne polovičného podielu zazmluvnených kancelárskych priestorov s plánovaným dokončením v roku 2016. V prípade poklesu miery neobsadených priestorov na úroveň 8,76 % však významnú úlohu zohralo premiestnenie nájomníkov z priestorov biznis centra Apollo 1. Ponuka by mala byť v roku 2016 rozšírená o objem kancelárskych priestorov zodpovedajúci predkrízovému priemeru, čo svedčí o optimizme developerov. Miera plánovaného dokončenia kancelárskych priestorov v nasledujúcich dvoch rokoch však už taká optimistická nie je, a pohybuje sa na úrovniach pokrízových rokov.

Graf 11 Vývoj objemu úverov a ich zastúpenia na celkových podnikových úveroch v odvetví komerčných nehnuteľností



Zdroj: NBS.

Poznámka: Min-max rozpätie je počítané pre banky, ktorých portfólio komerčných nehnuteľností predstavuje aspoň 1 % z celkového portfólia komerčných nehnuteľností.

Pozitívny sentiment v segmente komerčných nehnuteľností je spojený s rastúcim objemom úverov, ktorý postupne rastie od začiatku roka

a v druhej polovici roka sa ustálil na úrovni okolo 9 %. V rámci bankového sektora sa však jednalo o pomerne heterogénny vývoj, keď na jednej strane viaceré banky zaznamenali výrazný medziročný rast a na strane druhej boli banky s klesajúcim alebo stagnujúcim objem úverov. V prípade bánk s výrazným rastom sa v niektorých prípadoch jednalo o pomerne výrazné zvýšenie vystavenia voči tomuto sektoru.

Vo vývoji vkladov podnikového sektora pokračovali trendy z predchádzajúcich rokov

Objem podnikových vkladov rástol nepretržite v priebehu celého roka 2015 a k decembru dosiahol medziročný rast 11,6 %. Objem vkladov po prvý krát presiahol hranicu 11 mld. EUR. Pozitívny ekonomický vývoj, ktorý sa premietol do rastu tržieb pravdepodobne stojí za vývojom vkladov. Rast vkladov ťahali najmä netermínované vklady, ktoré medziročne rástli v priemere na úrovni 14 %. Naopak objem termínovaných vkladov sa počas roka vyvíjal negatívne, avšak tieto vklady už tradične patria medzi volatilné položky bilancii bánk.

Vklady rástli aj napriek klesajúcim úrokovým sadzbám. Priemerná úroková sadzba na vkladoch podnikom klesla v priebehu roka na 0,1 %, v prípade termínovaných vkladov bol pokles sadzieb ešte výraznejší, keď tieto sadzby medziročne poklesli o 17 b.b. na úroveň 0,4 %.

Vývoj v jednotlivých bankách bol pomerne volatilný, avšak vo väčšine bánk bolo možné pozorovať nárast objemu vkladov v roku 2015. Podobne ako pri úveroch, aj v prípade vkladov rástlo zastúpenie piatich najväčších bánk na celkovom objeme podnikových vkladov.

Kvalita podnikového portfólia sa zlepšovala počas roka

Podiel zlyhaných úverov sa vyvíjal pozitívne, keď v priebehu roka prevládali klesajúce tendencie tohto ukazovateľa. K decembru 2015

tak poklesol z hodnoty 8,6 % z konca roka 2014 na úroveň 7,3 %. Pod tento vývoj sa jednak podpísal výraznejší rast podnikových úverov ako aj medziročný pokles objemu zlyhaných úverov. Nutné je však podotknúť, že koncom roka vybrané banky vo výraznejšej miere odpisovali prípadne odpredávali zlyhané úvery. Po započítaní objemu odpisov a odpredajov by zlyhané úvery mierne vzrástli na medziročnej báze. Podiel zlyhaných úverov by si však napriek tomu zachoval klesajúci trend. Z objemového členenia úverov zaznamenali najvýraznejšie zlepšenie úvery do 250 tis. EUR typicky poskytované malým podnikom. Vývoj objemu novo zlyhaných úverov však zaznamenal dva protichodné trendy, keď medziročne klesal až do septembra 2015, potom však došlo k pomerne výraznému medziročnému rastu, a to rovnako v prípade miery zlyhania počítanej na počte ako aj objeme úverov (Graf P28).

Podiel zlyhaných úverov sa vo väčšine ekonomických odvetví vyvíjal v súlade so sektorovým vývojom. Z hlavných odvetví z pohľadu bankového sektora výrazné zlepšenie zaznamenali hlavne stavebníctvo a priemysel. Situácia sa však už dlhšie obdobie nemení v maloobchode, kým veľkoobchod zaznamenal korekciu výrazného rastu zlyhaných úverov z konca predchádzajúceho roka.

Za stagnáciou celkového objemu investícií do dlhopisov stojí pomerne heterogénny vývoj

Celkový objem portfólia dlhových cenných papierov počas roka 2015 mierne vzrástol, z 12,9 na 13,3 mld. EUR (o 4 %). Za touto prakticky stagnáciou stojí protichodný vývoj jednotlivých zložiek portfólia. Kým celkový objem domácich štátnych dlhopisov ostal v podstate nemenný (pokles o 1,4 % z 10,5 na 10,3 mld. EUR) a objem dlhopisov zahraničných bánk výraznejšie poklesol (z 343 na 266 mil. EUR, o vyše 20 %), rástol objem dlhopisov emitovaných domácimi bankami (z 576 na 665 mil. EUR, o vyše 15 %)

a výrazne sa zvýšil objem zahraničných štátnych dlhopisov (z 0,8 na 1,5 mld. EUR, o takmer 80 %).

Z dôvodu stagnácie objemu domácich štátnych dlhopisov naďalej trvá klesajúci trend podielu týchto aktív na celkovej bilancii, ku koncu roka 2015 bol tento podiel na úrovni 14,7 % (16 % ku koncu roka 2014). K poklesu objemu, resp. k stagnácii došlo vo všetkých bankách vlastniacich významný objem slovenských štátnych dlhopisov. K výraznejšiemu rastu objemu došlo iba v bankách s menším objemom investícií.

Podiel dlhových cenných papierov držaných v portfóliu na predaj rástol na úkor dlhopisov držaných do splatnosti

Banky naďalej držia väčšinu dlhových cenných papierov v portfóliu do splatnosti (HTM, 54 % ku koncu roka 2015), aj keď začiatkom roka 2015 rástol podiel portfólia na predaj (AFS, 42 % ku koncu roka 2015). Banky počas rokov 2014 a 2015 investovali do portfólia do splatnosti iba malú časť prostriedkov získaných z maturujúcich dlhopisov a väčšinu týchto prostriedkov využili na nákup dlhopisov do portfólia na predaj. Účtovné presuny cenných papierov medzi portfóliami boli marginálne. Vývoj hodnoty portfólia na predaj odráža do istej miery aj skutočnosť, že v dôsledku poklesu požadovaného výnosu štátnych dlhopisov držaných v portfóliách bánk rastie trhovacia cena týchto dlhopisov. Rast cien dlhopisov držaných v AFS portfóliu sa následne prejaví na raste objemu vlastných zdrojov. Tento faktor je však oveľa menej významný ako efekt nakupovania dlhopisov do portfólia na predaj.

Banky naďalej emitujú najmä hypotekárne záložné listy

Z celkového nominálneho objemu 1,8 mld. EUR emitovaných cenných papierov počas roka 2015 tvorili hypotekárne záložné listy takmer 90 %. Celkový emitovaný objem

HZL rástol v súlade s rastom objemu poskytnutých hypotekárnych úverov a ku koncu roka 2015 dosiahol 4 mld. EUR (medziročný rast vyše 10 %). Až na vybrané banky vo vybraných mesiacoch bol splnený aj limit minimálneho podielu objemu emitovaných HZL a objemu poskytnutých hypotekárnych úverov na úrovni 70 %.

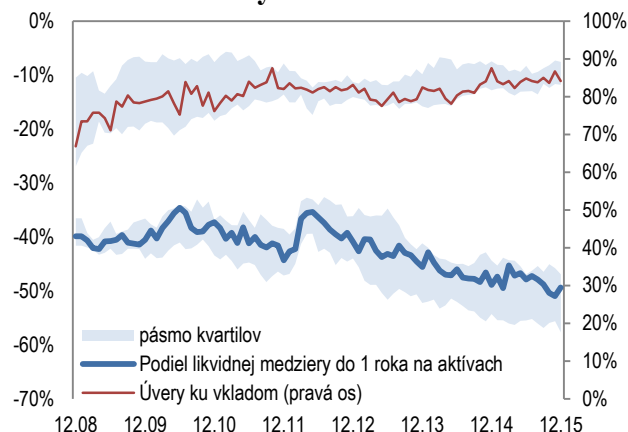
Riziko koncentrácie zostáva prítomné v domácom bankovom sektore

Charakteristickou črtou slovenského bankového sektora je pomerne výrazné vystavenie sa voči riziku koncentrácie. Toto riziko bolo prítomné aj počas roka 2015. V sektore bolo možné identifikovať klientov, prípadne skupiny ekonomicky prepojených klientov, voči ktorým je bankový sektor výrazne vystavený. Zlyhanie týchto klientov by spôsobilo pokles vlastných zdrojov pod úroveň 10,5 % v prípade vybraných malých a stredne veľkých bánk. Vo vybraných bankách naďalej zostáva prítomné pomerne výrazné vystavenie sa voči vlastnej finančnej skupine, ktoré sa však znižovalo v priebehu roka 2015.

Likvidná pozícia bánk sa počas roka 2015 aj naďalej mierne zhoršovala

Od decembra 2014 začala platiť nová definícia regulátorného ukazovateľa krátkodobej likvidity. Rok 2015 bol teda prvým rokom, v ktorom banky plnili nový ukazovateľ krytia likvidity. K decembru 2015 plnili limit všetky banky aj pobočky zahraničných bánk. Z pohľadu krátkodobej likvidity sa situácia v bankovom sektore nezmenila a banky aj naďalej držia dostatok likvidných aktív na to, aby boli schopné čeliť negatívnemu scenáru definovanému v regulácii.

Graf 12 Podiel likvidnej medzery na aktívach a ukazovateľ úvery k vkladom



Zdroj: NBS.

Poznámka: Likvidná medzera: rozdiel medzi aktívami a pasívami v danej splatnosti.

Na druhej strane pokračovali mierne, ale dlhodobé negatívne trendy čo sa týka štruktúry bilancie bánk z pohľadu likvidity. Počas roka 2015 dosiahol podiel likvidnej medzery do jedného roka na aktívach nové historické maximum, zatiaľ čo podiel úverov na vkladoch ostal na najvyšších doteraz pozorovaných hodnotách. Takýto vývoj je prirodzeným dôsledkom rozvoja tradičných bankových činností zameraných na poskytovanie úverov podnikom a domácnostiam.

Finančná pozícia bankového sektora

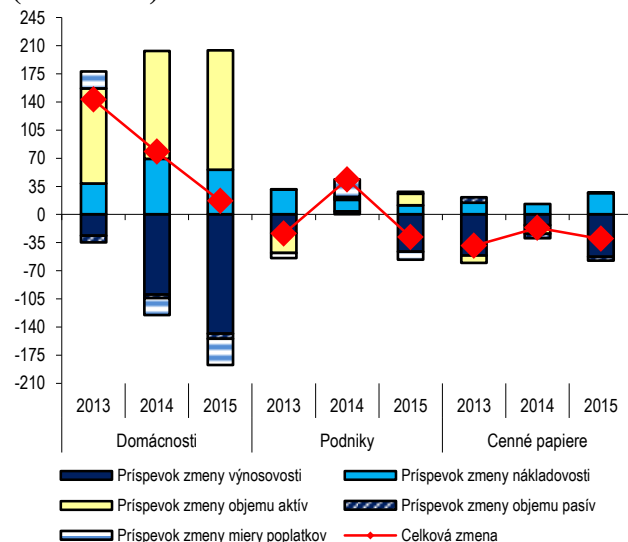
Čistý zisk bankového sektora za rok 2015 dosiahol hodnotu 626 mil. EUR, čo v medziročnom porovnaní predstavuje nárast o 11,7 %. V strate skončila jedna banka a 5 pobočiek zahraničných bánk.

Podobne ako v predchádzajúcom období sa na náraste ziskovosti bánk podieľal rast objemu retailových úverov, pokles ceny zdrojov financovania sa a pokles nákladov na kreditné riziko. Príspevok rastúceho objemu retailových úverov k úrokovým a neúrokovým príjmom bol však do veľkej miery kompenzovaný negatívnym vplyvom klesajúcej výnosnosti retailových úverov, ktorá medziročne poklesla

z 5,9 % na 5,1 %). Zároveň sa mierne znížila aj miera poplatkov⁴, a to najmä v druhom polroku 2015. Celkovo sa tak úrokové a neúrokové príjmy z retailového sektora medziročne v roku 2015 zvýšili, avšak výrazne menej ako v rokoch 2013 a 2014. Príjmy v podnikovom segmente poklesli, keďže zatiaľ len krátke obdobie rastu úverov nestačí kompenzovať pokles ich výnosnosti. Úrokové príjmy z dlhopisového portfólia postupne klesajú už niekoľko rokov.

Náklady na kreditné riziko klesli najmä v segmente úverov podnikom, čo súviselo s poklesom prírastku zlyhaných úverov v tomto segmente. Prírastok zlyhaných úverov však poklesol aj v portfóliu retailových úverov (predovšetkým v prípade úverov na bývanie), hoci v tomto segmente sa náklady na kreditné riziko neznížili. V bankovom sektore sa tak zvýšila miera pokrytia zlyhaných úverov opravnými položkami, medziročne z 54,1 % na 55,7 %, čo je z pohľadu finančnej stability pozitívne.

Graf 13 Medziročná zmena celkových úrokových a neúrokových príjmov v jednotlivých segmentoch a jej faktory (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

⁴ Miera poplatkov bola vypočítaná ako podiel čistého príjmu z poplatkov k priemernej hodnote úverov a vkladov.

Jedným z faktorov rastúcej ziskovosti bol aj pokles nákladov na bankový odvod, ako aj nákladov na príspevky do Fondu ochrany vkladov. Na druhej strane, novou povinnosťou v roku 2015 bolo odvádzať príspevky do rezolučného fondu. Podrobnejšie údaje a sadzby jednotlivých príspevkov uvádza Tabuľka 1.

Tabuľka 1 Náklady bánk na bankový odvod, Fond ochrany vkladov a rezolučný fond

	2014	2015
Bankový odvod	1. polrok: 0,4 % pasív 2. polrok: 0,2 % pasív (153 mil. EUR)	0,2 % pasív (106,4 mil. EUR)
Fond ochrany vkladov	1. polrok: 0,2 % chránených vkladov 2. polrok: 0,01 % chránených vkladov (32,4 mil. EUR)	0,03 % chránených vkladov (12,2 mil. EUR)
Príspevky do rezolučného fondu	0 mil. EUR	33,6 mil. EUR

Zdroj: NBS.

Hoci v ostatných rokoch prevažoval pozitívny efekt prostredia nízkych úrokových sadzieb prostredníctvom poklesu nákladov na kreditné riziko, rastu úverov a znižovania ceny zdrojov financovania sa bánk, aktuálne trendy naznačujú, že v nasledujúcich rokoch môžeme skôr očakávať negatívne efekty. Čisté úrokové príjmy v portfóliu úverov podnikov aj cenných papierov klesajú, v retailovom portfóliu sa ich rast takmer zastavil s negatívnym trendom ďalšieho vývoja. Navyše implementácia zákona o úveroch na bývanie, ktorým sa ustanoví maximálna odplata za predčasné splatenie úveru na bývanie mimo obdobia refixácie úrokovej sadzby na 1 %, tiež výrazne urýchli aktuálny pokles výnosnosti retailových úverov. Banky preto budú pravdepodobne nútené zmeniť obchodnú stratégiu s cieľom obmedziť negatívne dopady prostredia nízkych úrokových sadzieb na ich ziskovosť.

Ukazovateľ primeranosti základných vlastných zdrojov Tier 1 (CET1) za bankový sektor ako

celok dosiahol na konci roka 2015 hodnotu 16,0 %. Ukazovateľ zostáva na tejto hodnote bez výraznejších zmien už od začiatku roku 2014. Celkový ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov však v roku 2015, podobne ako v roku 2014, mierne vzrástol, a to zo 17,5 % na 17,8 % v dôsledku nárastu dodatočného kapitálu Tier 1 formou hybridných kapitálových nástrojov.

Najnižšia hodnota ukazovateľa CET1 bola na konci roka 2015 na úrovni 11,2 % a ukazovateľ celkovej primeranosti vlastných zdrojov 13,0 %. Všetky banky tak s rezervou plnili regulátorne požiadavky (8 %), ale aj vankúš na zachovanie kapitálu (2,5 %).

Sektor poisťovní

Zmena poisťovne Metlife Amslico na pobočku zahraničnej poisťovne ovplyvnila vývoj agregátov poistného trhu

Spoločnosť Metlife Amslico poisťovňa, a. s. zmenila svoju právnu formu k 31. marcu 2015 na pobočku poisťovne z iného členského štátu EÚ. Agregáty poistného sektora ku koncu roka 2015 neobsahujú údaje za pobočku Metlife Amslico.⁵ Z tohto dôvodu došlo medziročne k poklesu takmer všetkých objemových ukazovateľov poistného sektora v SR. V ďalšej časti analýzy sa uvádzajú hodnotenia rastu alebo poklesu jednotlivých ukazovateľov očistených o vplyv zmeny Metlife Amslico.

Ku koncu roka 2015 pôsobilo na slovenskom poistnom trhu celkovo 24 pobočiek poisťovní z iného členského štátu a zaistovní, z toho 3 univerzálne poisťovne, jedna životná poisťovňa a jedna zaistovňa. Zároveň na trhu v roku 2014 pôsobilo 103 subjektov v rámci slobodného poskytovania služieb bez založenia pobočky.

⁵ Pobočky poisťovní z iného členského štátu vykazujú NBS údaje iba ku koncu kalendárneho roka, a to v obmedzenej miere a s veľkým časovým oneskorením.

Význam pobočiek z hľadiska veľkosti poistného trhu v čase rastie a zmenou Metlife Amslico na pobočku sa výrazne zvýši najmä v životnom poistení.

Tabuľka 2 Vplyv Metlife Amslico na agregátne údaje

Ukazovateľ	Hodnota k 31.12. 2014 (mil. EUR)	Medziročná zmena k 31.12. 2015 (%)	Podiel Metlife Amslico k 31.12. 2014 (%)	Medziročná zmena k 31.12.2015 očistená o vplyv Metlife Amslico (%)
Aktíva celkom	7 259	-10,0	10,9	1,1
Vlastné imanie	1 412	-11,2	9,7	-1,6
Technické rezervy	5 226	-9,8	12,1	2,7
Čistý zisk	181	-28,3	10,0	-20,6
Poistné-ŽP	1 167	-9,6	9,9	1,1
Poistné-NP	939	2,8	1	3,8

Zdroj: NBS.

Ziskovosť poisťovní medziročne klesla v dôsledku rastu prevádzkových nákladov a poklesu finančného výsledku

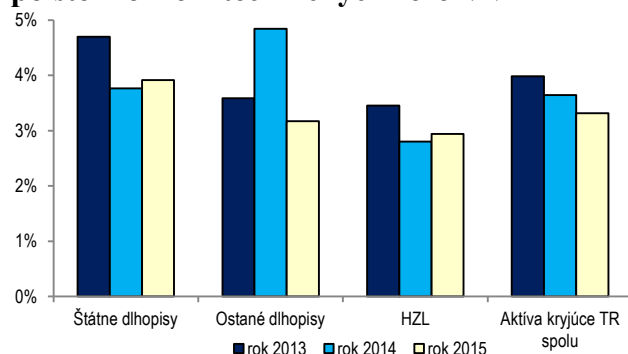
Zisk poisťovní v roku 2015 poklesol o 20 % na takmer 130 mil. EUR. K tomuto poklesu prispel najmä pokles finančného výsledku a zhoršenie technického výsledku najmä v neživotnom poistení. Úhrnná strata poisťovní, ktoré skončili rok 2015 so záporným hospodárskym výsledkom, bola 1,1 mil. EUR, čo je pokles oproti roku 2014.

Technický výsledok v neživotnom poistení poklesol o 16,7 mil. EUR v dôsledku rastu prevádzkových nákladov. Rast nákladov na poistné plnenia bol zasa sprevádzaný poklesom technickej rezervy na poistné plnenia a rastom zaslúženého poistného.

V životnom poistení sa technický výsledok zlepšil o 19 mil. EUR a finančný výsledok zhoršil o 29 mil. EUR, z toho 25,4 mil. EUR z investícií v IŽP, kde riziko znáša klient a 3,7 mil. EUR z investícií, kde riziko znáša poisťovňa. Keď očistíme technický výsledok v životnom poistení o stratu z investícií v IŽP, ktorá znižuje náklady na tvorbu rezerv,

technický výsledok v životnom poistení sa zhoršil o takmer 6 mil. EUR. Za týmto vývojom je najmä rast prevádzkových nákladov, ktorý nebol pokrytý rastom zaslúženého poistného. Rast prevádzkových nákladov v životnom aj neživotnom poistení môže byť zapríčinený zvýšenými nákladmi súvisiacimi s prípravou na novú reguláciu – Solventnosť II. Celkovo dosiahol rast prevádzkových nákladov 34 mil. EUR, pričom rýchlo rástli najmä provízie (o 7,5 % medziročne).

Graf 14 Čisté výnosy aktív kryjúcich technické rezervy v životnom a neživotnom poistení okrem technických rezerv v IŽP



Zdroj: NBS.

Poznámky: Graf zobrazuje len čisté výnosy z aktív s podielom viac ako 10 % na krytí technických rezerv v životnom poistení. HZL – hypotekárne záložné listy, TR – technické rezervy.

Údaje za roky 2013 a 2014 zahŕňajú Metlife Amslico poisťovňu.

Výnosnosť aktív kryjúcich technické rezervy v životnom poistení vzrástla napriek pretrvávajúcemu prostrediu nízkych úrokových sadzieb, ale iba minimálne o 0,1 p. b. a dosiahla 3,3 %. Jednotlivé typy aktív však mali rozdielny vývoj. Kým výnosnosť štátnych dlhopisov medziročne vzrástla o 0,1 p. b. na 3,9 %, ostatné dlhopisy, termínované účty a nehnuteľnosti poklesli. Výnosnosť akcií a podielových listov sa zlepšila na 1,6 %, kým v roku 2014 bola záporná.

Klasické životné poistenie rástlo, IŽP zaznamenalo pokles

Technické poistné v životnom poistení, po veľmi miernom poklese v roku 2014, obnovilo svoj rastový trend, aj keď len veľmi mierne – o 0,3 %. Za rastom je najmä pripoistenie a klasické životné poistenie, IŽP klesalo.

Poistné v klasickom životnom poistení vzrástlo o 1,7 % na 571 mil. EUR a mierne vzrástol aj počet poistných zmlúv. Poistné v novej produkcii však naďalej klesá, a to o 6,3 %. Počet ani objem poistných plnení (vrátane odkupov) sa medziročne výraznejšie nemenili. Frekvencia odkupov dosiahla 4,9 %, čo je menej ako v roku 2014 (5,2 %). Odkupy naďalej tvoria približne 60 % nákladov na poistné plnenia a dožitie približne 30 %. Časové rozlíšenie obstarávacích nákladov na poistné zmluvy vzrástlo medziročne o 23 % a rastie stabilne od roku 2012. Naopak ročné poistné v novej produkcii (s výnimkou roku 2013) v tomto období klesalo. Tento vývoj by mohol naznačovať zvyšovanie provízií.

Naopak poistné v IŽP kleslo v roku 2015 o 7 % a dosiahlo 300 mil. EUR. O 4 % klesol aj počet poistných zmlúv, ale poistné v novej produkcii rástlo o 1,8 %. V IŽP došlo k výraznému poklesu objemu (o 18 %) aj počtu (o 15 %) poistných plnení. Približne dve tretiny poistných plnení tvoria odkupy, na druhom mieste vystriedala poistnú udalosť smrť poistná udalosť dožitie.

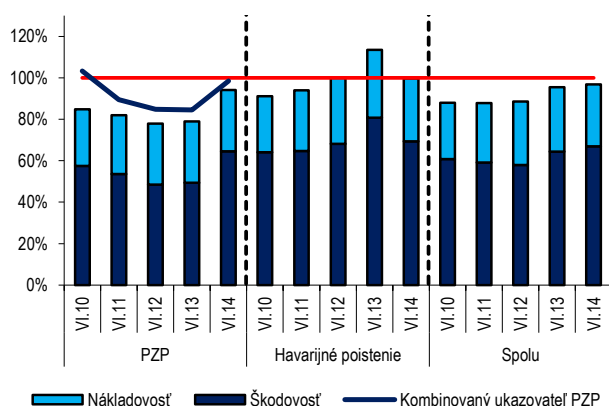
Neživotné poistenie pokračuje v raste, znova začalo rásť aj poistenie áut

Technické poistné v neživotnom poistení pokračuje v raste z roku 2014 a dosiahlo ku koncu roka 2015 hodnotu 965 mil. EUR (medziročný rast o 2,8 %). Hlavnou mierou k tomu prispelo poistenie áut (PZP aj havarijné poistenie) a aktívne zaistenie.

Poistné v PZP vzrástlo o 2,7 %, čo predstavuje najrýchlejší rast za posledných 10 rokov, kým v havarijnom poistení tempo rastu zrýchlilo na

3,3 % z minuloročnej hodnoty 2,2 %. Poistné vzrástlo vďaka rastu počtu poistných zmlúv, ktorý rástol 12 % tempom. Absolútny nárast počtu poistných zmlúv predstavuje 278 tis. v PZP a 74 tis. v havarijnom poistení. Rástla tak nová produkcia, ako aj prolongované zmluvy. Na druhej strane priemerné poistné na jednu zmluvu pokračuje v silnom poklese. Priemerné poistné pokleslo v PZP (zo 111 EUR na 104 EUR ročne), ako aj v havarijnom poistení (z 372 EUR na 354 EUR ročne). V PZP bol rozdiel medzi cenou poistenia na nových a prolongovaných zmluvách minimálny, no v havarijnom poistení rozdiel dosiahol až 28 % (301 EUR na nových zmluvách a 385 EUR na prolongovaných).

Graf 15 Škodovosť, nákladovosť a kombinovaný ukazovateľ v poistení áut



Zdroj: NBS.

Poznámka: Kombinovaný ukazovateľ PZP je vypočítaný obdobne ako kombinovaný ukazovateľ s tým, že príspevok a zmena rezervy voči SKP zvyšuje technické náklady na poistné plnenia a odvod MV SR znižuje zaslúžené poistné.

Z hľadiska škodovosti nastala v poistení áut opačná situácia ako v roku 2014 – škodovosť v PZP v roku 2015 výrazne poklesla, kým škodovosť v havarijnom poistení opäť vzrástla. Kombinovaný ukazovateľ v PZP tak klesol na hodnotu 85 %, najmä v dôsledku poklesu rezervy na nahlásené, ale neukončené poistné udalosti. Výrazný pokles zaznamenal aj kombinovaný ukazovateľ, ak do jeho výpočtu zahrnieme i odvod časti poistného na osobitný

účet Ministerstva vnútra SR, príspevok SKP a zmenu technickej rezervy na krytie záväzku voči SKP. Hlavným dôvodom je zrušenie rezervy na záväzok voči SKP, kým poisťovne odvedli príspevok SKP iba vo výške približne polovice z technickej rezervy ku koncu roka 2014.

V havarijnom poistení vzrástol kombinovaný ukazovateľ zo 103 % v roku 2014 na 112 % za rok 2015. Hlavným faktorom bol rast poistných plnení. Celkovo však kombinovaný ukazovateľ za poistenie áut klesol z 99 % na 98 %. Po zahrnutí dodatočných faktorov v PZP spomenutých vyššie kombinovaný ukazovateľ klesol zo 100,3 % na 98,3 %.

Kombinovaný ukazovateľ v havarijnom poistení bol vyšší ako 100 % vo všetkých poisťovniach pôsobiacich na slovenskom trhu, v PZP u troch poisťovní. Na základe údajov z roku 2014 bol kombinovaný ukazovateľ pri pobočkách zahraničných poisťovní v havarijnom poistení 102,7 % a v PZP 85,8 %.

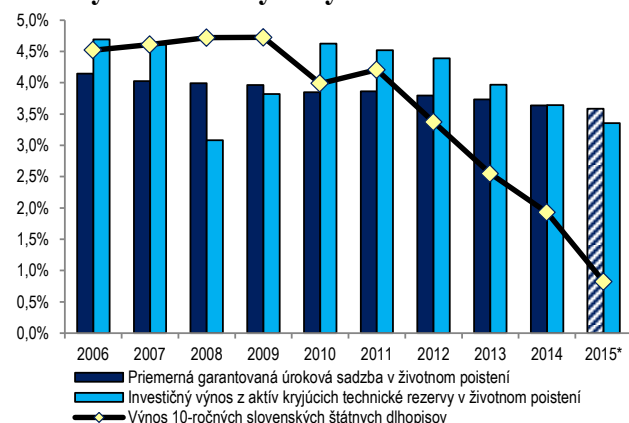
V poistení majetku kombinovaný ukazovateľ mierne vzrástol na 69,6 %. Nákladovosť vo väčšine odvetví mierne rástla. S výnimkou havarijného poistenia kombinovaný ukazovateľ vo všetkých odvetviach neprekročil 100 %. Kombinovaný ukazovateľ za celé neživotné poistenie stúpol o 1,4 p. b. na 85,8 %. Pri pobočkách zahraničných poisťovní kombinovaný ukazovateľ v roku 2014 dosiahol za celé neživotné poistenie 100,5 %. Škodovosť je porovnateľná medzi pobočkami zahraničných poisťovní a poisťovňami s licenciou v SR, ale nákladovosť je u pobočiek zahraničných poisťovní vyššia približne o 14 p. b., čo môže súvisieť s ich malým poistným kmeňom.

V roku 2015 sa zastavil trend nárastu podielu poistného postúpeného zaistovateľovi v neživotnom poistení, ktorý poklesol z 31 % v roku 2014 na 30,6 %.

Riziká v poistnom sektore sú ovplyvnené najmä pretrváváním nízkych výnosov na finančných trhoch

Pretrvávajúce prostredie nízkych úrokových sadzieb je naďalej dominantným rizikom v poistnom sektore. Aj v roku 2015 pokračovali úrokové sadzby v eurozóne v poklese a dosahovali historické minimá. Poist'ovne majú stále väčší problém dosahovať investičné výnosy, ktoré budú kryť garantované výnosy v zmluvách životného poistenia. Priemerný investičný výnos z aktív kryjúcich technické rezervy klesá postupne od roku 2010 a v roku 2015 je nižší ako odhadovaná priemerná garantovaná sadzba v zmluvách životného poistenia. V portfóliách poisťovní postupne maturujú dlhopisy s vyšším výnosom a poisťovne ich nahrádzajú novými investíciami s nízkym výnosom, čo môže situáciu do budúcnosti ešte zhoršiť.

Graf 16 Porovnanie garantovanej úrokovej sadzby so skutočným výnosom



Zdroj: NBS, Bloomberg.

Poznámka: *Údaje o priemernej garantovanej sadzbe nie sú za rok 2015 dostupné, ako odhad je použitá hodnota z roku 2014.

V prostredí nízkych sadzieb zostáva naďalej aktuálnym aj reinvestičné riziko. V roku 2016 maturuje približne 4 % dlhopisového portfólia a v ďalších rokoch 6 % a 8 %. Do konca roka 2019 končí zmluvná splatnosť približne tretine dlhopisového portfólia, pričom až štyri pätiny z týchto maturujúcich dlhopisov sú dlhopisy

s vyšším výnosom, emitované pred rokom 2012.

Od konca roka 2013 pozorujeme výrazný rast objemu aj podielu investícií do akcií a podielových fondov, a to tak z dôvodu rastu hodnoty týchto investícií, ako aj nakupovaním ďalších. Zároveň v roku 2015 došlo aj k výraznému rastu investícií do podnikových dlhopisov. Je možné, že poisťovne takýmto spôsobom reagujú na pretrvávajúce obdobie nízkych úrokových sadzieb. Tieto nástroje poskytujú vyšší výnos, ale zároveň sa prehlbuje aj riziko straty pri nepriaznivom vývoji na trhu.

Dôchodkové sporenie

Starobné dôchodkové sporenie

Otvorenie systému prinieslo úbytok počtu sporiteľov aj objemu spravovaných aktív

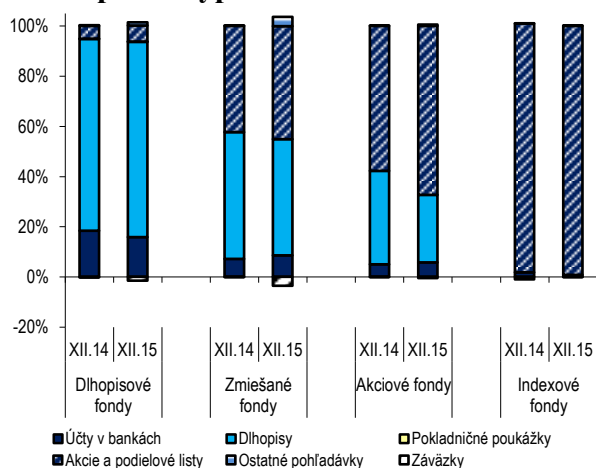
V priebehu roka 2015 prešiel systém starobného dôchodkového sporenia v poradí štvrtým otvorením z hľadiska vstupov a výstupov sporiteľov. Výrazne nižší počet nových záujemcov o zapojenie sa do druhého piliera dôchodkového sporenia v porovnaní s tými, ktorí sa rozhodli ho opustiť, vyústil do čistého úbytku počtu sporiteľov počas troch mesiacov otvorenia (15. marec – 15. jún) vo výške približne 136 tisíc. Celkový pokles počtu sporiteľov v kalendárnom roku 2015 dosiahol o niečo nižšiu hodnotu 122 tisíc, keďže časť populácie mladšej ako 35 rokov, ktorá môže kedykoľvek do systému vstúpiť, tak v druhej polovici roka urobila. Väčšina osôb, ktoré odišli z druhého piliera, si sporila v niektorom z dlhopisových garantovaných dôchodkových fondov. Naopak výsledná bilancia zmien bola kladná pre akciové a najmä indexové dôchodkové fondy.

Pokiaľ ide o vývoj veľkosti sektora meranej objemom majetku nastala v roku 2015 neobvyklá situácia. Na rozdiel od pravidelných nárastov pozorovaných v minulosti sa čistá

hodnota majetku (NAV) totiž znížila o 100 mil. EUR. V percentuálnom vyjadrení išlo o pokles vo výške necelých 2 %. Dôvodom zápornej medziročnej zmeny bol výraznejší odlev prostriedkov v objeme 579 mil. EUR v súvislosti so spomínanými výstupmi sporiteľov. Podstatnú časť tohto nárazového úbytku majetku však v priebehu roka vykompenzovali priebežné príspevky sporiteľov. V tomto smere pomohlo aj kladné zhodnotenie aktív, ale v absolútnej hodnote bol podiel výkonnosti v porovnaní s príspevkami málo významný. Po desiatich rokoch existencie druhého piliera dôchodkového sporenia sa v roku 2015 už niektorí sporitelia mohli vôbec po prvý krát uchádzať o výplatu dôchodkov z tohto systému. Vzhľadom na to, že počet sporiteľov, ktorý v sledovanom období uzatvorili zmluvu o vyplácaní dôchodkov z druhého piliera dôchodkového sporenia dosiahol úroveň iba niekoľkých stoviek, bol vplyv tohto faktora na vývoj NAV v sektore iba marginálny.

Posilnenie akciovej zložky v akciových dôchodkových fondoch a plošný nárast splatnosti úrokových nástrojov

Graf 17 Zloženie portfólií dôchodkových fondov podľa typu



Zdroj: NBS.

Najvýraznejšia zmena z pohľadu základnej štruktúry aktív v priebehu roka 2015 sa

odohrala v portfóliách akciových dôchodkových fondov. V týchto fondoch sa v súčte o 9 percentuálnych bodov zvýšil podiel investícií akciového zamerania, pričom k 31.12.2015 dosiahol 62 % NAV. Udialo sa to najmä na úkor dlhopisovej zložky, a to pomerne plošne skoro vo všetkých fondoch tejto kategórie. Akciové vystavenie sa zvýšilo najmä prostredníctvom ETF nástrojov kopírujúcich výkonnosť hlavných akciových indexov. Tento vývoj nadviazal na trend rastúceho podielu akciových investícií z predošlých dvoch rokov. Treba však dodať, že v takomto duchu sa niesol už len prvý štvrtrok 2015, keď ešte na finančných trhoch prevládala optimistická nálada sprevádzaná rastúcimi cenami akcií. V dôchodkových fondoch z kategórie zmiešaných, kde akciové investície zohrávajú tiež významnú rolu (podiel okolo jednej tretiny NAV) sa ich zastúpenie v sledovanom období mierne znížilo.

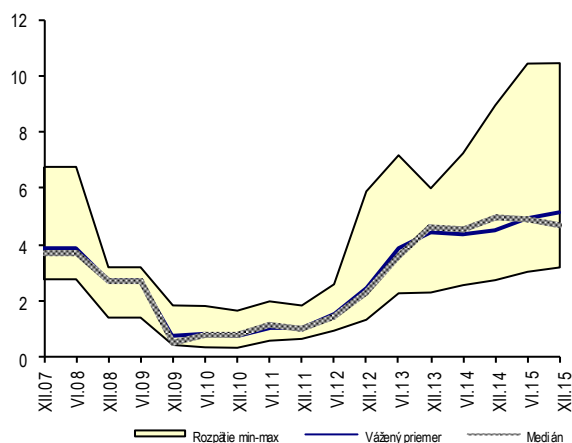
V dlhopisových garantovaných dôchodkových fondoch bolo možné pozorovať ďalšie zníženie podielu prostriedkov uložených na vkladoch v bankách, a to k historicky najnižšej úrovni 15 %. Odklon od bankových depozít môže byť motivovaný nízkymi úrokovými sadzbami na týchto produktoch a hľadaním výnosnejších aktív v podobe dlhopisov. Do určitej miery sa tu mohli podpísať aj presuny majetku za odchádzajúcich sporiteľov, ktoré mohli byť vykryté práve likvidnými prostriedkami držanými v bankách.

Vo všetkých kategóriách dôchodkových fondov, s výnimkou indexových, stúpol podiel nepriameho vystavenia voči dlhopisom, prostredníctvom investícií do podielových fondov a ETF nástrojov. Pri dlhopisových dôchodkových fondoch zastúpenie tejto zložky majetku presiahlo už 6 %.

Po tom, čo v roku 2014 vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov za celý sektor stagnovala, sa hodnota tohto ukazovateľa v prvých troch mesiacoch roka 2015 zvýšila zhruba o pol roka. V ďalšom

období sa zastabilizovala na tejto zvýšenej hladine tesne presahujúcej 5 rokov. Uvedený nárast bol zaznamenaný vo všetkých kategóriách dôchodkových fondov. Podobná situácia bola aj pri termínovaných vkladoch v bankách, pri ktorých sa vážená priemerná zmluvná splatnosť zvýšila o približne 3 mesiace na 1,5 roka k 31.12.2015.

Graf 18 Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov (v rokoch)



Zdroj: NBS.

Rozpätie min-max sa vzťahuje na jednotlivé dôchodkové fondy sektora.

V roku 2015 pokračoval vývoj poklesu podielu domácich aktív v majetku dôchodkových fondov začatý už v predošlom období. Príčinou bolo najmä zníženie objemu slovenských štátnych dlhopisov až o 45 %, uskutočnené ich odpredajom z portfólií. Náhradou za ne boli predovšetkým cenné papiere a pohľadávky voči subjektom z USA, Írska, Chorvátska, Francúzska, Rakúska a Luxemburska. Takmer o štvrtinu sa zvýšilo aj zastúpenie dlhopisov emitovaných v rozvíjajúcich sa krajinách. Išlo však o nárast z pomerne nízkej bázy a navyše bol koncentrovaný iba do jedného dôchodkového fondu.

V prostredí zvýšenej volatility bola ročná výkonnosť dôchodkových fondov pozitívne korelovaná s podielom akciovej zložky ich majetku

Kombinácia zvýšenej nervozity na globálnych finančných trhoch a aktuálnej štruktúry majetku dôchodkových fondov priniesla v roku 2015 zvýšenie volatility hodnôt dôchodkových jednotiek vo fondoch na najvyššiu úroveň od roku 2008. V najväčšej miere sa volatility prejavovala v indexových dôchodkových fondoch, ktorých celý majetok je vystavený daniu na akciových trhoch. Zároveň bol výsledný efekt zmien hodnôt dôchodkových jednotiek za kalendárny rok 2015 najpriaznivejší v tejto kategórii dôchodkových fondov, keďže ich priemerná miera nominálneho zhodnotenia k 31.12.2015 dosiahla 7,5 %. Zhruba tretinovú výkonnosť na úrovni 2,8 % a 2,7 % vykázali akciové a zmiešané dôchodkové fondy. V prostredí nízkych úrokových mier bol priemerný výnos v skupine dlhopisových fondov 0,5 %. Vzhľadom na mierne zápornú infláciu priniesli všetky štyri kategórie dôchodkových fondov sporiteľom kladné reálne zhodnotenie.

V roku 2015 sa zastavil trend dovtedy nepretržitého zlepšovania agregátneho hospodárskeho výsledku dôchodkových správcovských spoločností v sektore. Celkový zisk sa prepadol až o 44 % na úroveň 11,1 mil. EUR. Prevažnú časť tohto poklesu možno priradiť nižšiemu výberu odplát za zhodnotenie majetku v dôchodkovom fonde. Najmä v druhom polroku príjmy v rámci tejto položky úplne stagnovali, vzhľadom na odraz nepriaznivej situácie na finančných trhoch na vývoj hodnôt dôchodkových jednotiek. K tomu sa ešte pridal zhruba tretinový nárast nákladov vynaložených na odplaty a provízie. V zóne kladného hospodárskeho výsledku sa ale udržali všetky dôchodkové správcovské spoločnosti.

Doplňkové dôchodkové sporenie

Nárast celkových aktív v sektore koncentrovaný do menších doplnkových dôchodkových fondov s mladšou vekovou štruktúrou sporiteľov

Záujem o doplnkové dôchodkové sporenie v sledovanom období mierne rástol. Počet účastníkov s nenulovou zmluvou sa zvýšil o necelých 19 tisíc a k 31.12.2015 dosiahol 701 tisíc.

Kumulácia prostriedkov v sektore doplnkového dôchodkového sporenia pokračovala aj v roku 2015. Čistá hodnota aktív (NAV) vzrástla medziročne o 5 %, čo v absolútnom vyjadrení predstavovalo hodnotu 77 mil. EUR. Agregátna NAV tak v sledovanom období prekročila hranicu 1,5 mld. EUR. Na rozdiel od predošlých troch rokov sa zvýšenie NAV v roku 2015 mohlo oprieť iba o prísun nových príspevkov od sporiteľov, keďže zložka výkonnosti dosiahla zápornú hodnotu. Z toho istého dôvodu bolo tempo rastu NAV pomalšie ako v roku 2014.

Najdôležitejšími zmenami v agregátnom portfóliu sektora boli zvýšenie zostatkovej splatnosti dlhopisov a odklon od slovenských štátnych dlhopisov

Vo viacerých doplnkových dôchodkových fondov s vyváženou investičnou stratégiou, ktoré reprezentujú najväčšiu časť sektora, sa počas roka 2015 znížil podiel dlhových cenných papierov. Mierne (z 68 % na 66 % NAV) sa znížilo aj celkové ultimátne vystavenie tohto typu fondov voči aktívam dlhopisového charakteru, a to aj napriek tomu, že výraznejšie vzrástol objem prostriedkov umiestnený do investičných fondov zameraných na dlhopisové trhy. Na druhej strane došlo k posilneniu akciovej zložky, ktorej váha v štruktúre portfólia k 31.12.2015 dosahovala 20 %, vrátane nepriamych investícií cez iné fondy.

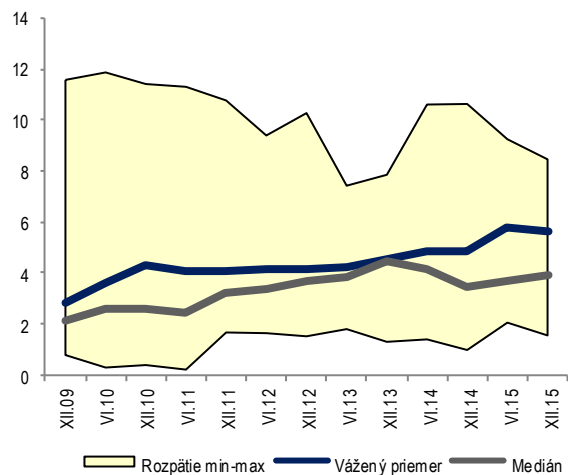
Pri rastovo zameraných doplnkových dôchodkových fondoch bol vývoj na agregátnej

úrovni opačný, teda vzrástli dlhopisové pozície na úkor tých akciových. Z hľadiska jednotlivých fondov však nemožno konštatovať jednoznačné spoločné trendy.

Okrem jedného všetky ostatné doplnkové dôchodkové fondy zo skupín konzervatívnych a výplatných zaznamenali medziročné zníženie podielu prostriedkov na vkladoch v bankách a ich substitúciu dlhopismi.

Väčšina doplnkových dôchodkových fondov vyváženého a rastového charakteru využívala na riadenie portfólia aj derivátové obchody. V prevažnej miere išlo nástroje typu forward, swap, alebo futures naviazané na výmenné kurzy zahraničných mien. V dvoch doplnkových dôchodkových fondoch sa nachádzali aj futures, kde sú podkladovým nástrojom akcie alebo dlhopisy. Nominálna hodnota takýchto futures sa však počas druhého a tretieho štvrťroka postupne zredukovala na zhruba tretinu pôvodnej hodnoty. Potenciálnym dôvodom tejto zmeny môže byť nárast volatility na finančných trhoch práve v uvedenom období.

Graf 19 Vývoj zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov (v rokoch)



Zdroj: NBS.

Rozpätie min-max sa vzťahuje na jednotlivé doplnkové dôchodkové fondy sektora.

Obdobne ako v druhom pilieri dôchodkového sporenia vzrástla počas prvých štyroch

mesiacov roka 2015 vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov nakúpených doplnkovými dôchodkovými fondmi. Pri medziročnom náraste o 0,8 roka sa tento parameter za celý sektor nachádzal k 31.12.2015 na úrovni 5,6 roka. Zvýšenie splatnosti sa v plnej miere premietlo do prírastku durácie dlhopisov. Vážená priemerná zmluvná splatnosť termínovaných vkladov spočiatku tiež stúpala z 8 na 11 mesiacov, ale v druhom polroku 2015 sa výrazne znížila na úroveň šiestich mesiacov.

V celom sektore pomerne výrazne kleslo zastúpenie prostriedkov umiestnených do slovenskej ekonomiky. Ku koncu roka 2015 sa sa ich podiel nachádzal na úrovni 45 %, pričom na jeho začiatku to bolo o 9 percentuálnych bodov viac. Pri detailnejšom pohľade sa ukazuje, že za touto zmenou stojí najmä značný úbytok slovenských štátnych dlhopisov v portfóliách doplnkových dôchodkových fondov. Namiesto nich smerovali prostriedky prevažne do štátnych dlhopisov Nemecka a Poľska.

Záporná nominálna výkonnosť s výnimkou konzervatívne zameraných doplnkových dôchodkových fondov

Priemerná vážená nominálna výkonnosť za všetky doplnkové dôchodkové fondy sektora bola v kalendárnom roku 2015 mierne záporná. Najhoršie na tom boli rastovo orientované príspevkové fondy, ktoré v priemere vykázali výnos -2,9 %. Vo vyvážených fondoch dosiahlo nominálne znehodnotenie úroveň -1,7 % a vo výplatných -0,2 %. Jedine konzervatívne fondy zaznamenali malú kladnú výkonnosť vo výške 0,4 %.

Čistý sumárny zisk doplnkových dôchodkových spoločností v objeme 5,9 mil. EUR bol medziročne o 5 % nižší. Zopakoval sa tak pokles ziskovosti z roku 2014, avšak v podstatne menšej miere. Rozdielovými položkami boli nárast nákladov prevádzkového charakteru a pokles inak nezaraďených výnosov.

Kolektívne investovanie

Výrazný prílev prostriedkov v prvej časti roka zbrzdený neskôr v súvislosti so zhoršenou situáciou na finančných trhoch

Rok 2015 bol už štvrtý v rade, keď kolektívne investovanie na Slovensku zaznamenalo nárast. V sektore pribudlo 669 mil. EUR, čo predstavuje medziročný rast vo výške 10,6 %. V porovnaní s predošlými dvomi rokmi sa však objem spravovaného majetku zvýšil v menšej miere. Vyplýva to z toho, že oproti minulosti, keď NAV v podielových fondoch prakticky nepretržite rovnomerne rástla, bol prírastok za rok 2015 koncentrovaný na jeho začiatku a konci. Medzitým v období od mája do septembra objem spravovaného majetku dokonca mierne poklesol.

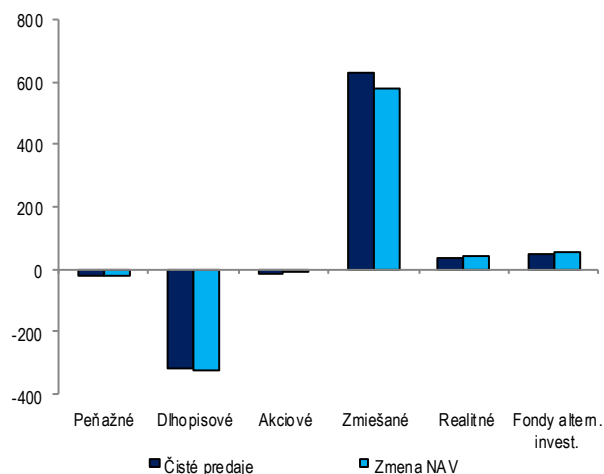
Dominantným faktorom určujúcim vývoj NAV boli čisté predaje podielových listov. Najmä v prvých mesiacoch roka bolo možné pozorovať silný prílev nových prostriedkov do fondov kolektívneho investovania. Zrejme s príchodom väčšej volatility na finančné trhy v súvislosti s ozdravným programom Grécka sa sentiment investorov zmenil a záujem o umiestňovanie ďalších úspor do podielových fondov klesol. Na druhej strane rizikový apetít neklesol natoľko, že by dochádzalo k odlevu prostriedkov zo sektora, čisté predaje zostali naďalej mierne kladné. Uvedený prechodný pokles NAV teda ide na vrub prepadu cien aktív v portfóliách podielových fondov počas letných mesiacov. Zároveň platí, že celkový príspevok výkonnosti k nárastu NAV bol nižší ako v predošlých rokoch.

S výnimkou roku 2009 bol vždy celkový nárast sektora jednoznačne ťahaný zvyšovaním NAV tuzemských podielových fondov. V roku 2015 došlo ale k odklonu od tohto pravidla, keď rast objemu spravovaného majetku v skupine zahraničných podielových fondov dosiahol zhruba rovnakú úroveň ako pri tuzemských podielových fondoch. S hodnotou 339 mil. EUR tak prírastok NAV zahraničných podielových

fondov dosiahol maximum v sledovanej histórii. Naopak tuzemská časť sektora vzrástla najnižším tempom od roku 2011, pričom v porovnaní s rokmi 2013 a 2014 išlo o spomalenie o viac ako polovicu.

V rámci tuzemských podielových fondov sa takmer celý nárast NAV odohral v kategórii zmiešaných, dominantné dlhopisové podielové fondy zaznamenali po dlhšom čase výraznejšie redemácie.

Graf 20 Čisté predaje a zmena NAV v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Prostriedky prichádzajúce do tuzemských podielových fondov smerovali počas roka 2015 v prevažnej väčšine do kategórie s prívlastkom zmiešané. Medziročne sa NAV týchto podielových fondov zvýšila o 579 mil. EUR, čo predstavuje tempo rastu 40 %. Protipólom zmiešaných podielových fondov boli fondy dlhopisové, ktorých objem spravovaných aktív sa redemáciami zredukoval o 323 mil. EUR. V predošlom roku pritom aj tieto podielové fondy vykazovali vysokú predajnosť. Pri detailnejšom pohľade na mesačné údaje sa ponúka čiastočná interpretácia tohto vývoja. Nízka úroveň úrokových sadzieb tak ako v predošlom období podnecovala k zvýšenému umiestňovaniu úspor v ekonomike do

kolektívneho investovania, kde sa očakávalo ich vyššie zhodnotenie. Avšak na rozdiel od roku 2014 tieto peniaze smerovali najmä do zmiešaných podielových fondov, a to hlavne v prvej fáze roka 2015, keď akciové trhy v eurozóne rástli prudko nahor. Naopak dlhopisové podielové fondy prestali byť tak atraktívnou alternatívou ako počas roka 2014, keďže potenciál pre ďalší rast cien dlhových nástrojov sa zúžil a stúplo riziko náhleho precenenia nadol, okrem iného v kontexte očakávania sprísnenia menovej politiky v USA. K protichodnému vývoju v zmiešaných a dlhopisových podielových fondoch mohol prispieť aj rôzny stupeň rizikovej averzie ich podielnikov v prostredí návratu vyššej volatility na finančné trhy.

Kladné čisté predaje a s tým súvisiaci nárast NAV vykázali ešte kategórie podielových fondov alternatívnych investícií a realitné podielové fondy. Kým v absolútnej miere išlo o podobný objem (51 mil. EUR, resp. 44 mil. EUR), tak pri prvej menovanej kategórii sa tak stalo z podstatne menšej bázy a jej relatívny prírastok 50 % bol dokonca vyšší ako pri zmiešaných podielových fondoch.

Dve zostávajúce kategórie podielových fondov, akciové a peňažné, zaznamenali mierny odlev prostriedkov. Z pohľadu sektorových čísel však išlo o nevýznamné objemy.

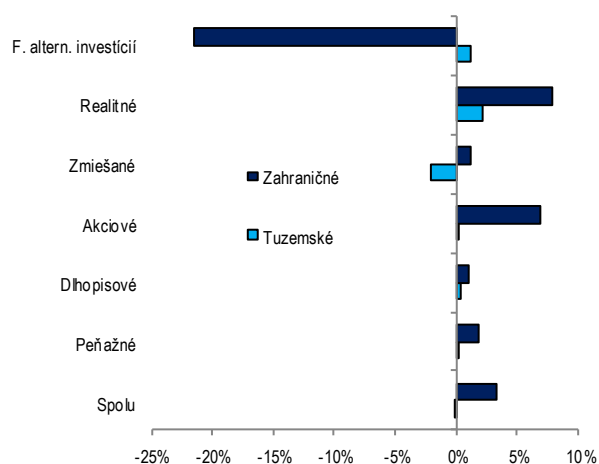
Zdrojom nových investícií prichádzajúcich do tuzemských fondov kolektívneho investovania boli v rozhodujúcej miere domácnosti. K zvýšeniu objemu spravovaného majetku ešte v menšej miere prispeli nákupy podielových listov bankami. Iné finančné inštitúcie čiastočne redemovali svoje podiely.

Štruktúra zmeny objemu aktív v zahraničných podielových fondoch predávaných na Slovensku bola odlišná od tuzemskej zložky sektora. Nárast ich NAV bol podstatne rovnomernejšie rozložený medzi väčšinu kategórií. Najväčší dopyt bol po dlhopisových podielových fondoch, kde sa mohla čiastočne prejaviť aj substitúcia z tuzemských

podielových fondov dlhopisového charakteru. Za nimi podľa výšky medziročného prírastku nasledovali zmiešané, akciové, štruktúrované a realitné podielové fondy.

Výkonnosť podielových fondov zaostala za minulými rokmi

Graf 21 Výkonnosť tuzemských a zahraničných podielových fondov podľa kategórie



Zdroj: NBS, SASS.

Z hľadiska nominálnej výkonnosti podielových fondov bol rok 2015 menej úspešný ako dva

predošlé. V súčte tuzemských aj zahraničných podielových fondov si najvyššie medziročné zhodnotenie v priemere pripísali podielníci akciových fondov, vo výške 3,7 %. Relatívne vyššou výkonnosťou na úrovni 2,5 % sa prezentovali ešte realitné podielové fondy. Priemerné výnosy peňažných podielových fondov, dlhopisových podielových fondov a podielových fondov alternatívnych investícií ležali v pásme od 0,2 % do 0,6 %. Zmiešané podielové fondy, o ktoré bol v sledovanom období najväčší záujem, dosiahli najhorší výsledok, keď vykázali zápornú výkonnosť -1,7 %.

Súhrnný zisk tuzemských správcovských spoločností za rok 2015 bol s hodnotou 19,4 mil. EUR o 6 % vyšší ako v predchádzajúcom období. Nárast zisku zaznamenali správcovské spoločnosti napriek tomu, že čistý výnos z poplatkov a provízií klesol o 7 %, nakoľko rast nákladov v tejto oblasti predbehol zvyšovanie výnosov. Správcovské spoločnosti však dokázali vykompenzovať toto zníženie úsporami v oblasti prevádzkových nákladov. Kladný hospodársky výsledok si zapísali všetky správcovské spoločnosti.

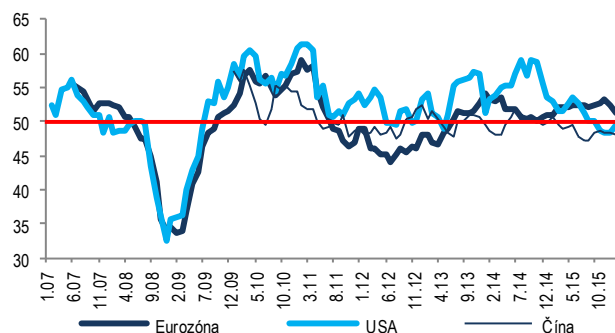
3 INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Všeobecné poznámky:

Vyjadrenie 31.12.2015 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31.12.2015) bola jeho hodnota 1.

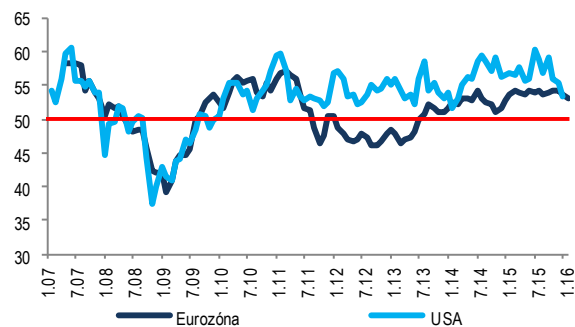
Indikátory rizík plynúcich z makroekonomického prostredia

P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



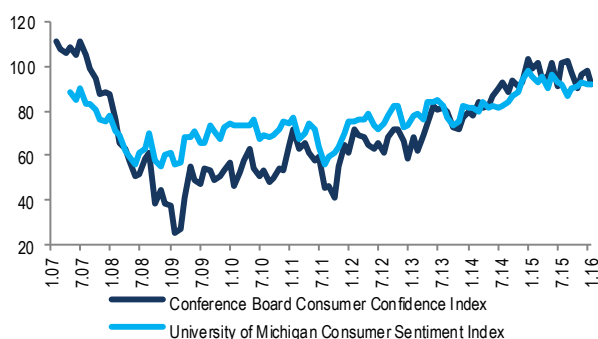
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

P2 Indikátor sentimentu (PMI) v službách vo vybraných ekonomikách



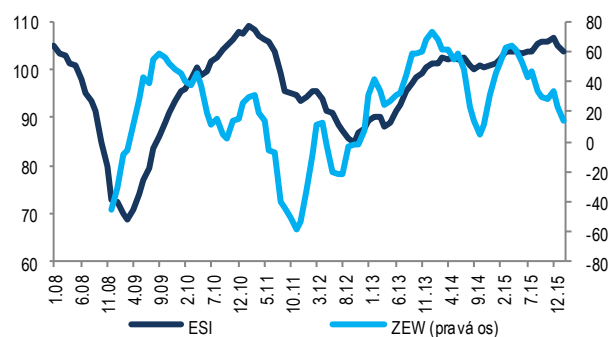
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

P3 Indikátory spotrebiteľskej dôvery v USA



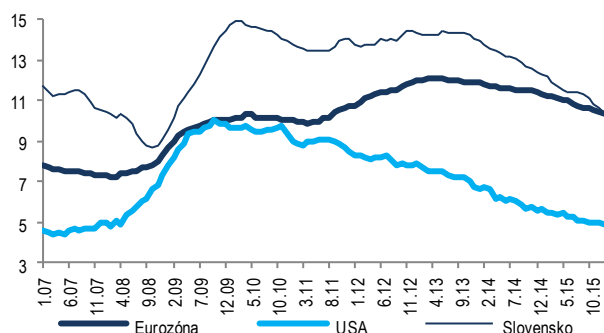
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Na grafe sú zobrazené indexy spotrebiteľskej dôvery v USA zostavované dvoma rôznymi inštitúciami.

P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



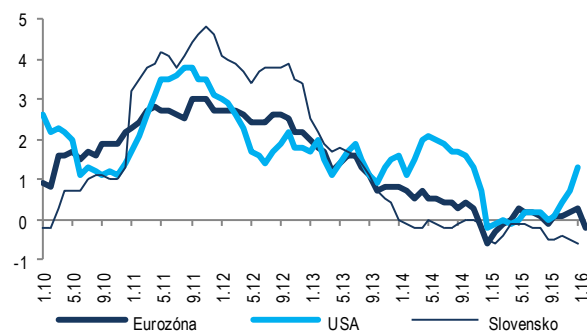
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



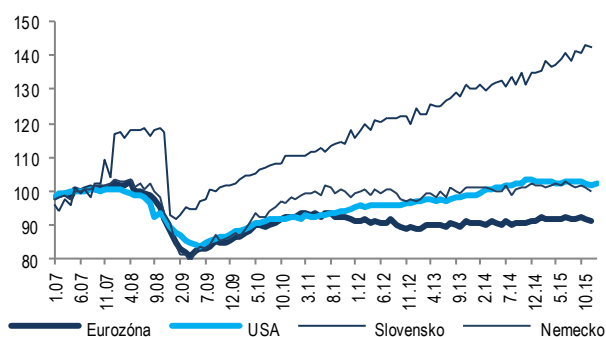
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Sezónne očistené.

P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách (%)



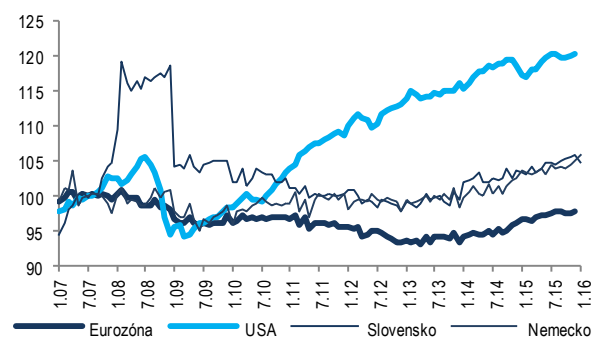
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.

P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách



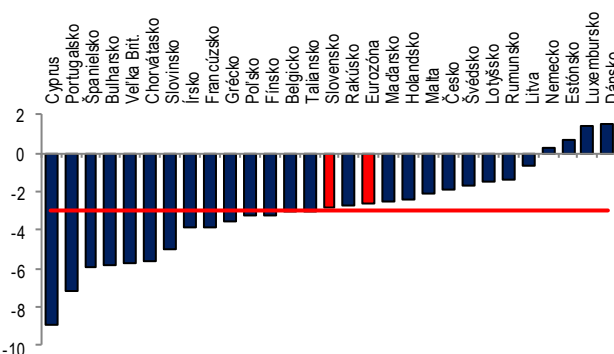
Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.
Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách



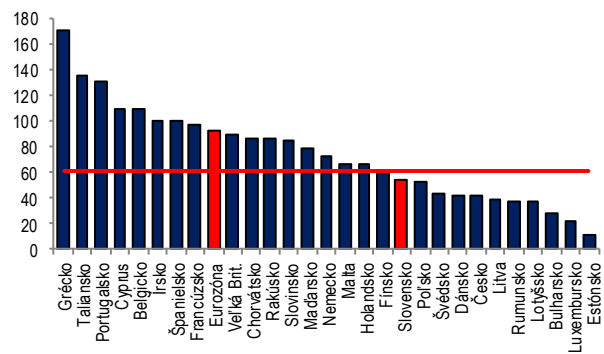
Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.
Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

P9 Saldo verejných financií za rok 2014 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.
Poznámka: Saldo vyjadrené ako podiel na HDP v percentách.

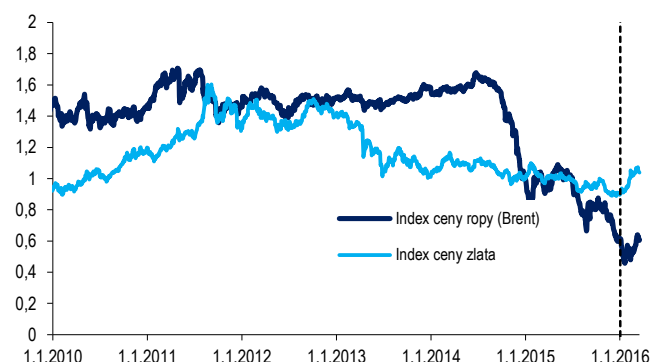
P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2015 v krajinách EÚ (%)



Zdroj: Eurostat.
Poznámka: Hrubý dlh vyjadrený ako podiel na HDP v percentách.

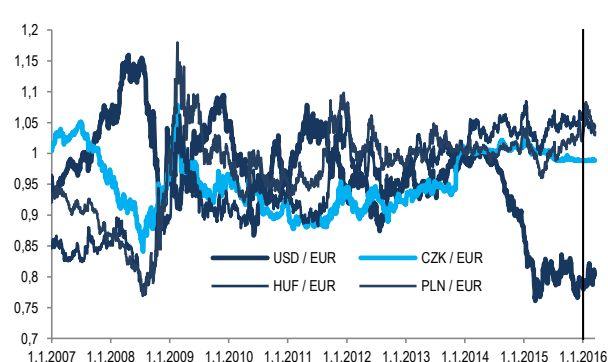
Indikátory rizík plynúcich z finančných trhov

**P11 Indexy vývoja cien komodít
(31.12.2014 = 1)**



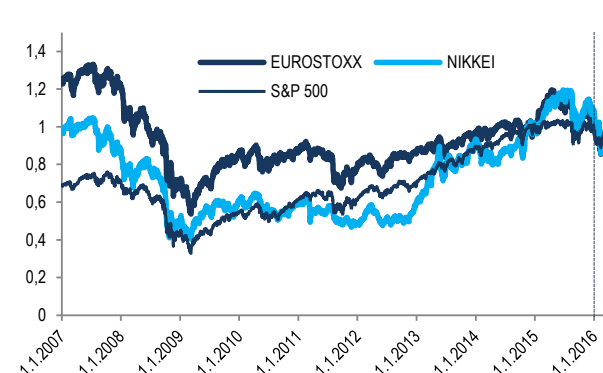
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**P12 Indexy vývoja výmenných kurzov
(31.12.2013 = 1)**



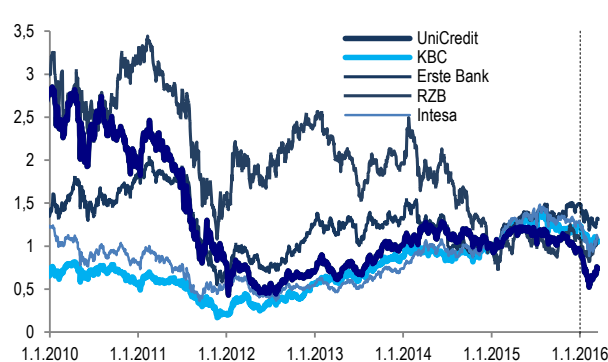
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**P13 Indexy vývoja akciových indexov
(31.12.2014 = 1)**



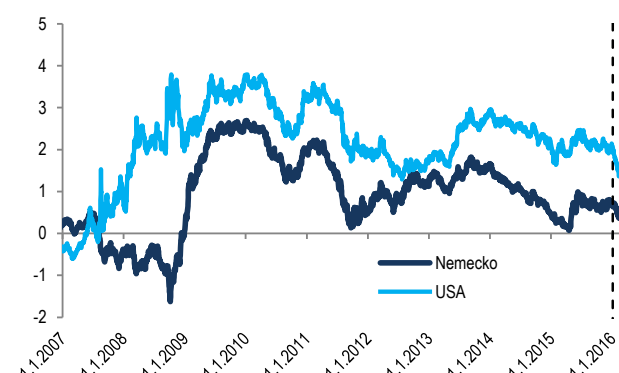
Zdroj: Bloomberg, NBS.

**P14 Indexy cien akcií materských spoločností
5 najväčších domácejích bánk (31.12.2014 = 1)**



Zdroj: Bloomberg, NBS.

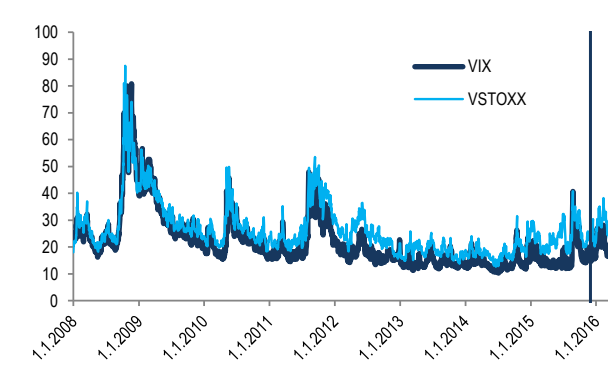
P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Bloomberg, NBS.

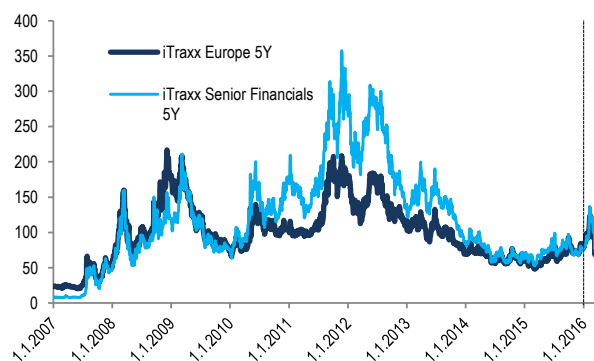
Poznámka: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.

P16 Volatilita akciových indexov



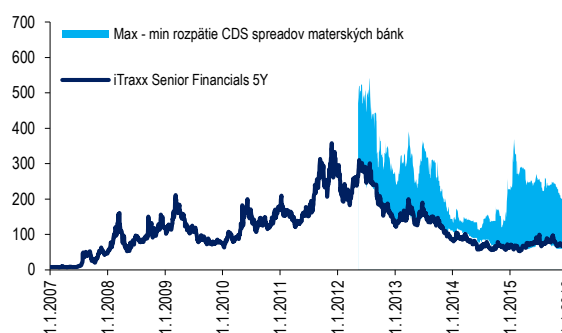
Zdroj: Bloomberg.

P17 Vývoj indexov CDS spreadov (v b. b.)



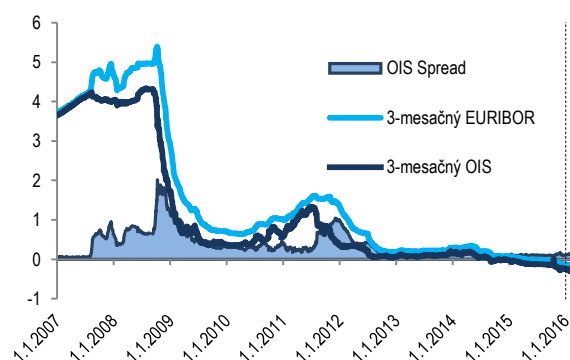
Zdroj: Bloomberg, NBS.

P18 Vývoj CDS materských spoločností najväčších slovenských bánk (v b. b.)



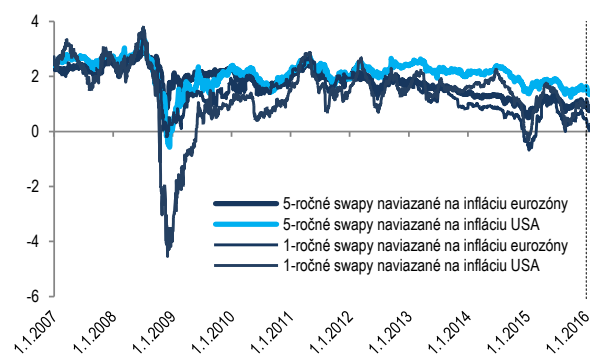
Zdroj: Bloomberg, NBS.

P19 Vývoj 3-mesačných sadzieb a OIS spreadu (v %, resp. v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

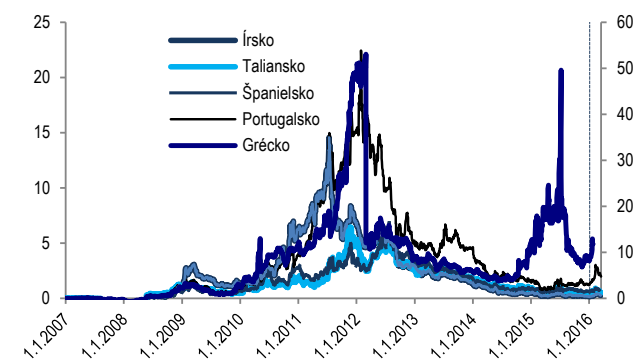
P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Cena swapov naviazaných na infláciu je definovaná v časti Terminológia a skratky.

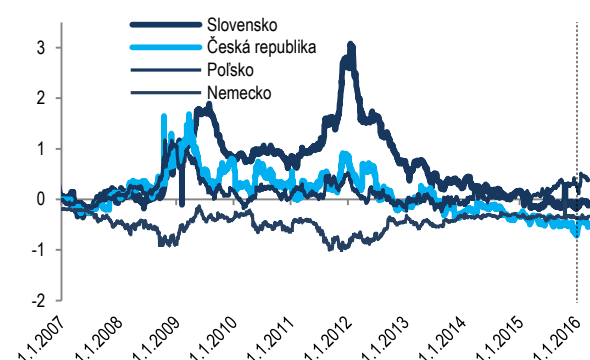
P21 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov s vyššou mierou rizika (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený rozdiel výnosu päťročných dlhopisov emitovaných jednotlivými krajinami a 5-ročnej OIS sadzby, ktorá reprezentuje úrokovú sadzbu na 5-ročné obdobie s nízkou mierou kreditného rizika.

P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka

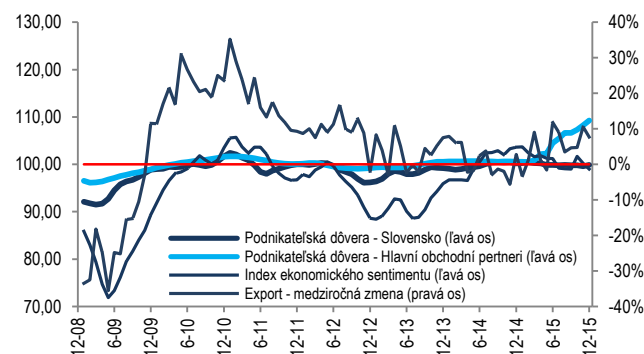


Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Na grafe je zobrazený rozdiel medzi percentuálnym výnosom 5-ročných štátnych dlhopisov denominovaných v domácej mene jednotlivých krajín a 5-ročnou swapovou sadzbou pre príslušnú menu. Hodnoty sú uvedené v p. b.

Indikátory kreditného rizika podnikov

P23 Export a podnikateľské prostredie



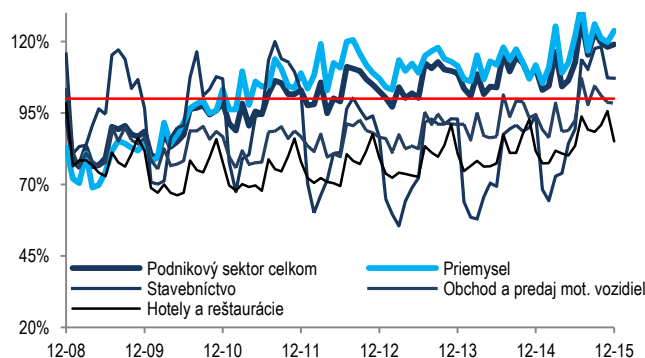
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

P24 Export a tržby podnikov



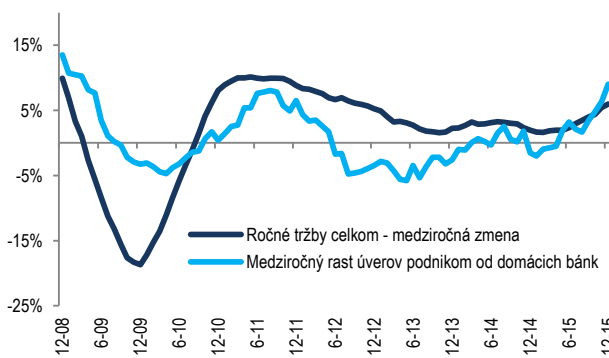
Zdroj: ŠÚ SR, MH SR, OECD, NBS.

P25 Úroveň tržieb vo vybraných odvetviach v porovnaní s obdobím 06/2007-06/2008



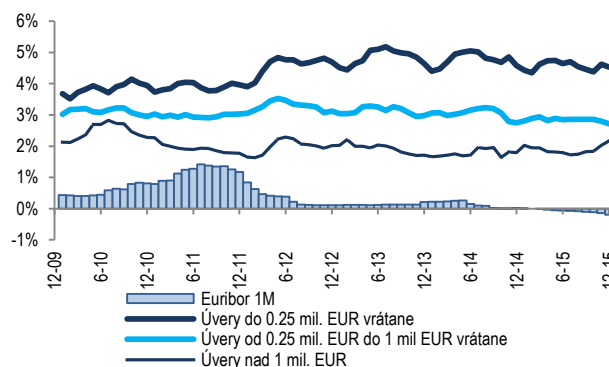
Zdroj: ŠÚ SR.

P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

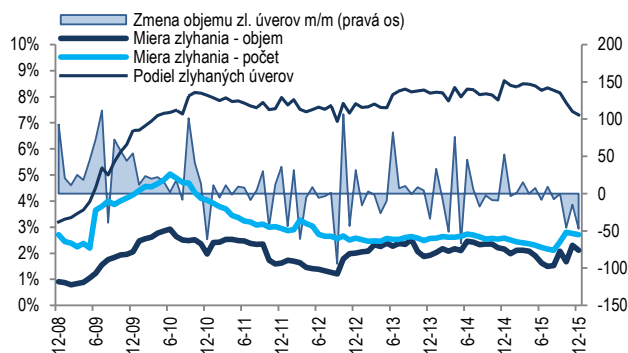
P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom



Zdroj: NBS, EBF.

Poznámka: Rozpätie je definované ako rozdiel mesačnej sadzby EURIBOR a priemernej sadzby na nové úvery príslušnej kategórie

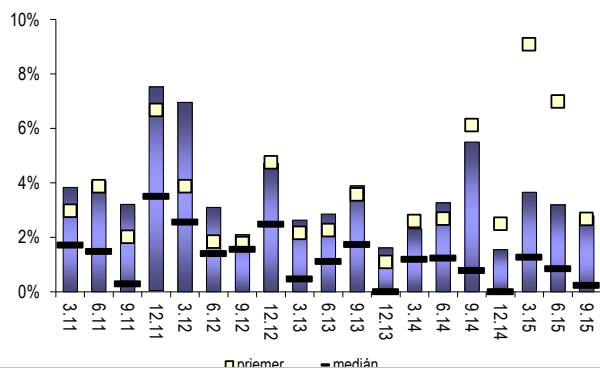
P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



Zdroj: NBS.

Poznámka: Miery zlyhania predstavujú podiel počtu/objemu úverov, ktoré prešli z kategórie nezlyhané do kategórie zlyhané v priebehu ročného horizontu, ku počtu/objemu úverov v kategórii nezlyhané na začiatku ročného horizontu. Hodnoty na pravej osi sú mil. EUR.

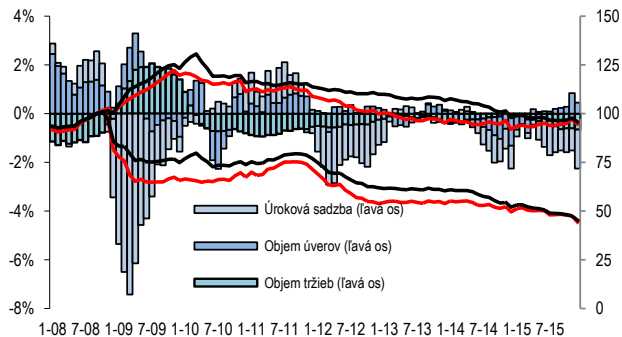
P29 Úvery v riziku



Zdroj: NBS.

Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie.

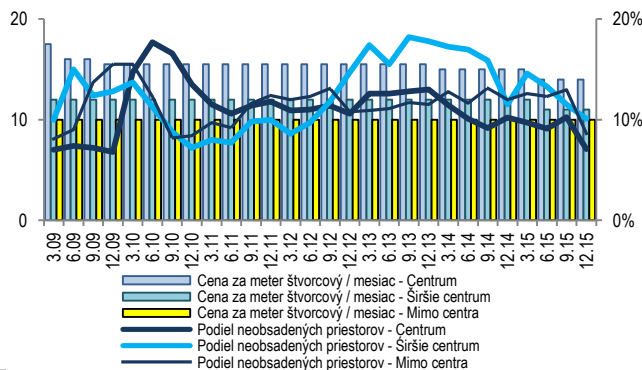
P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: Hodnoty na pravej osi sú v mil. EUR.

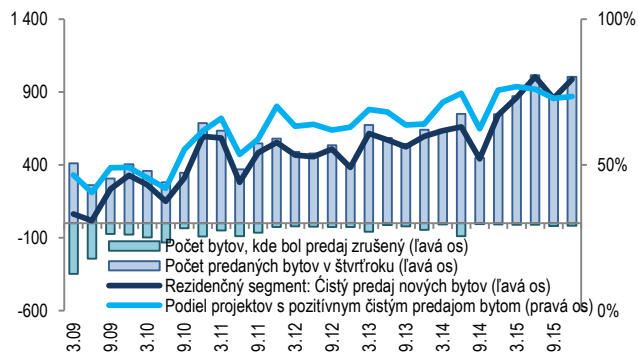
P31 Komerčné nehnuteľnosti: Ceny a obsadenosť v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

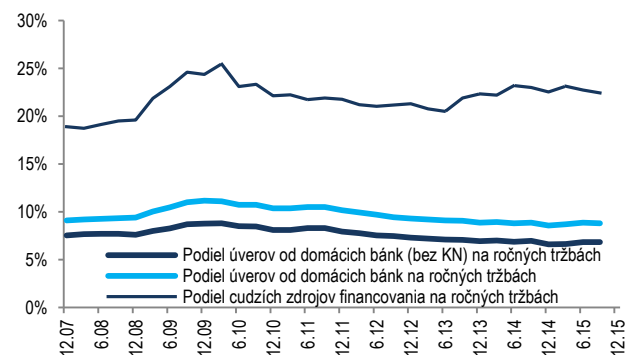
P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



Zdroj: Lexus, a. s., NBS.

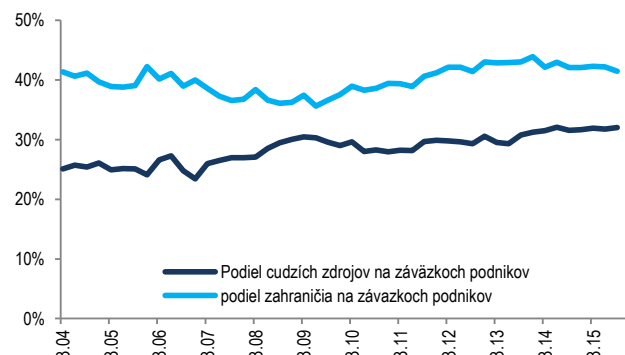
Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

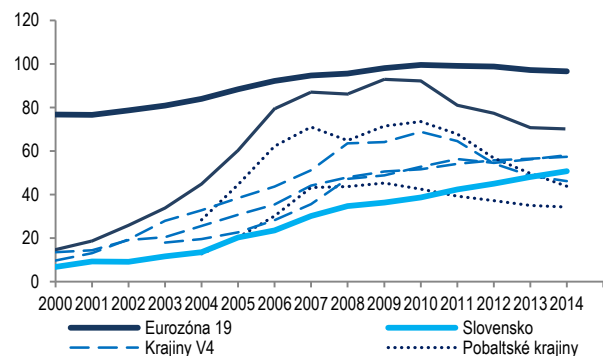
P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností



Zdroj: NBS.

Indikátory kreditného rizika domácností

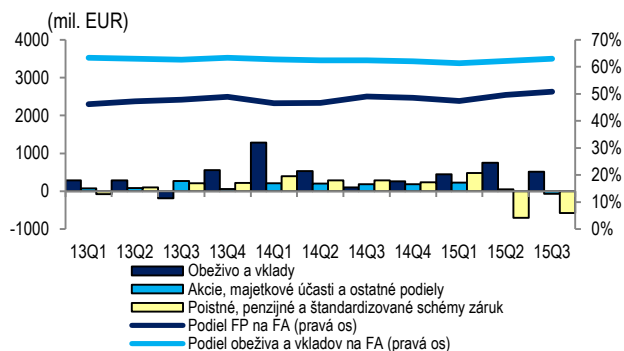
P35 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch



Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Ukazovateľ sa počíta ako podiel celkového dlhu domácností na disponibilnom príjme v %.

P36 Zmeny vo finančných aktívach domácností



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje predstavujú medzikvartálne zmeny. Z dôvodu zmeny metodiky zatiaľ nie sú staršie údaje dostupné.

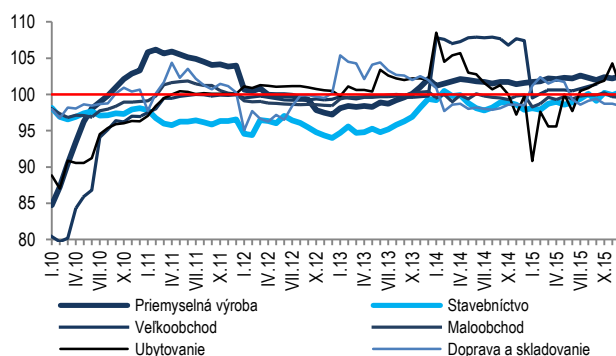
P37 Stav počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



Zdroj: ÚPSVaR.

Poznámka: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb. Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

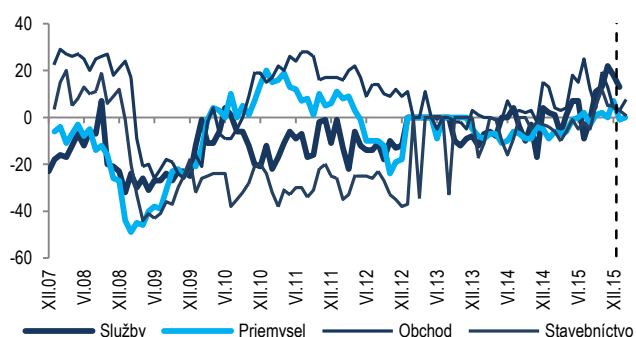
P38 Index zamestnanosti podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR.

Poznámka: Index vyjadruje medziročnú zmenu.

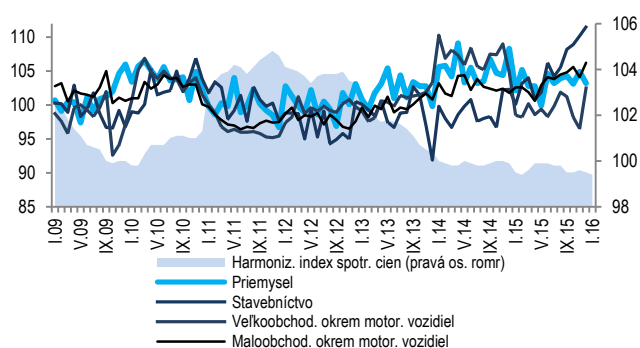
P39 Očakávaná zamestnanosť vo vybraných odvetviach



Zdroj: ŠÚ SR.

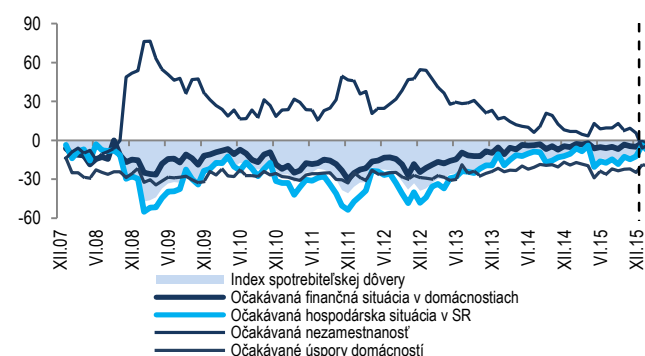
Poznámka: Údaj je index.

P40 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



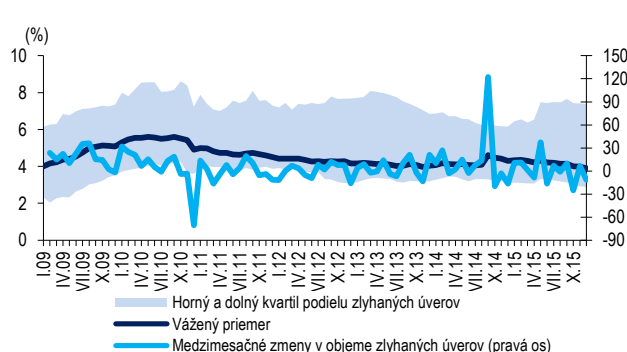
Zdroj: ŠÚ SR.

P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



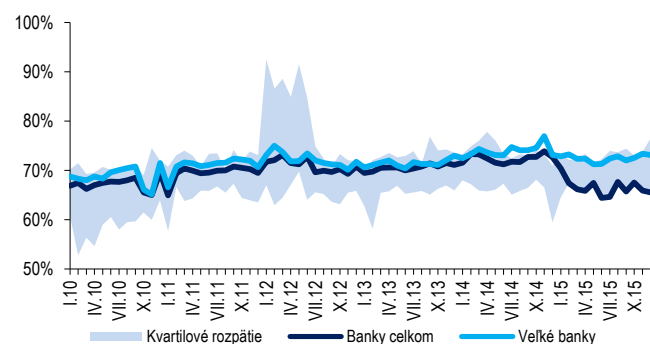
Zdroj: ŠÚ SR.

P42 Zlyhané úvery domácností



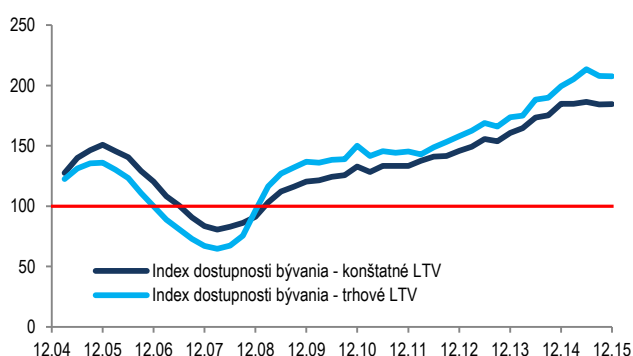
Zdroj: NBS.
Poznámky: Údaje na ľavej osi vyjadrujú podiel zlyhaných úverov domácnostiam na celkových úveroch domácnostiam.

P43 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV)



Zdroj: NBS.
Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

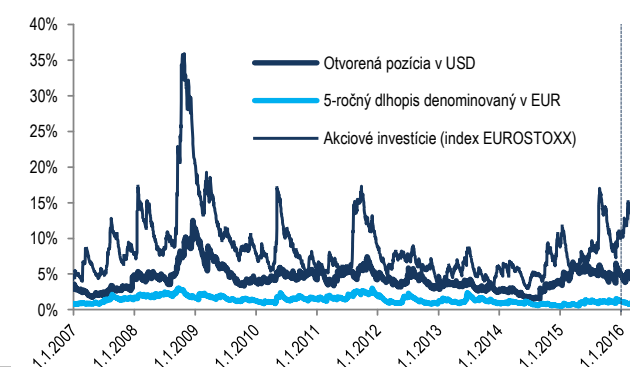
P44 Index dostupnosti bývania



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.
Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

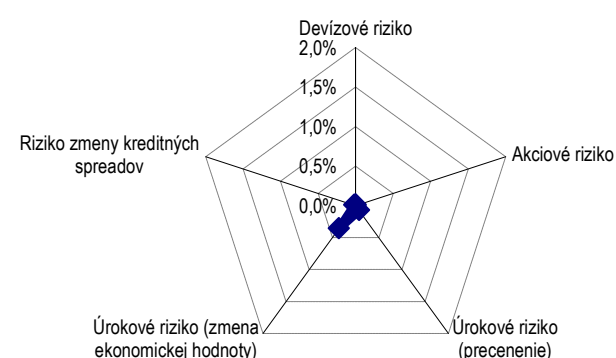
Indikátory trhových rizík a rizika likvidity

P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov



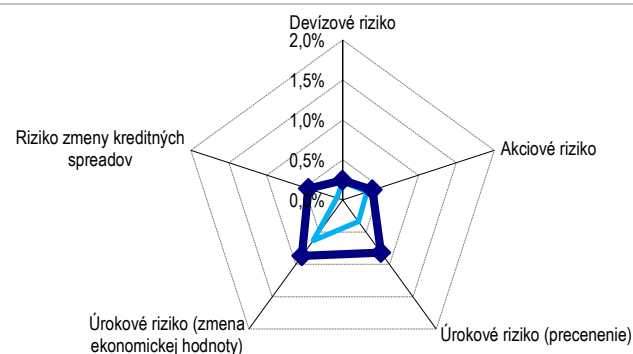
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z danej investície), ktorá by s pravdepodobnosťou 99 % nemala byť prekročená počas 10 dní. Táto strata bola vypočítaná na základe výpočtu volatility rizikových faktorov pomocou exponenciálne vážených klzavých priemerov.

P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk



Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z aktív) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.
Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2014, tmavomodrá 31. decembru 2015.

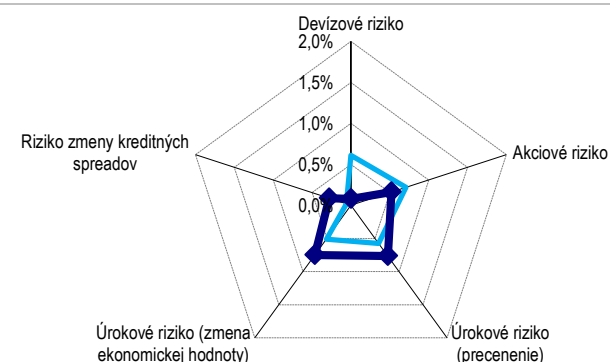
P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

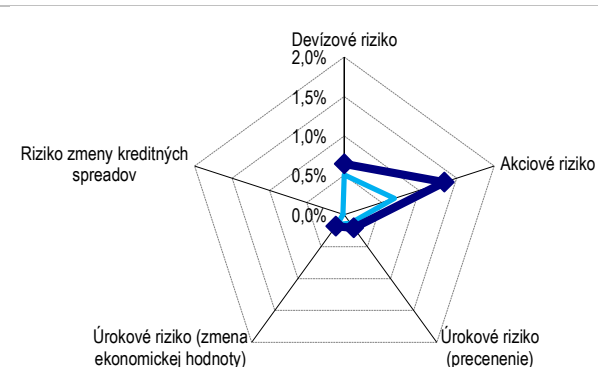
P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky.

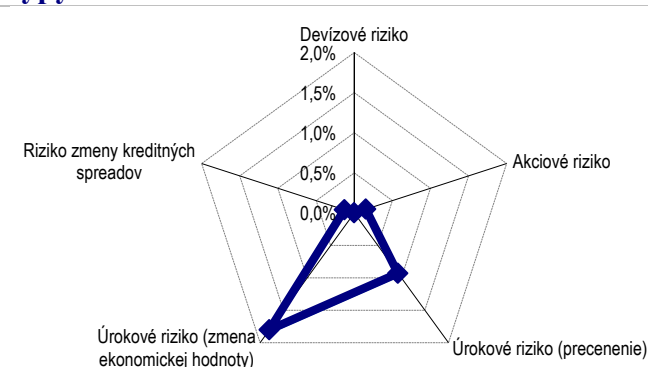
P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania



Zdroj: Bloomberg, NBS.

Poznámky: Údaje vyjadrujú stratu (ako % z NAV) v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2014, tmavomodrá 31. decembru 2015.

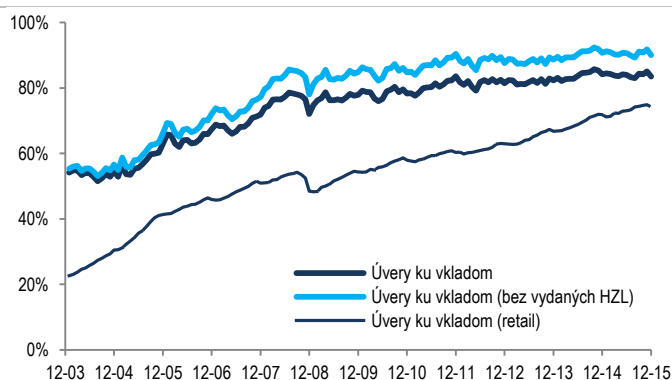
P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík



Zdroj: Bloomberg, NBS.

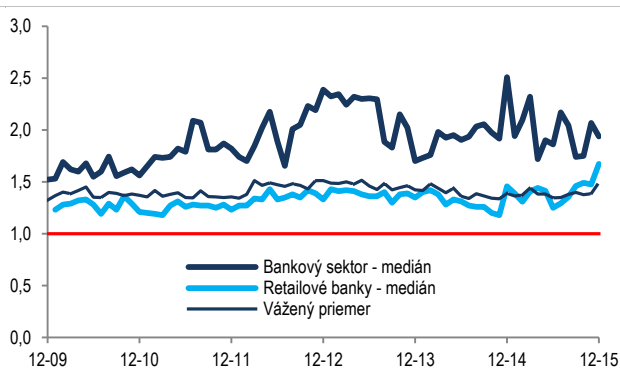
Poznámky: Údaje vyjadrujú percentuálny pokles hodnoty aktív v prípade jednotlivých scenárov analýzy senzitivnosti. Analýza senzitivnosti je bližšie popísaná v časti Terminológia a skratky. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2014, tmavomodrá 31. decembru 2015.

P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom



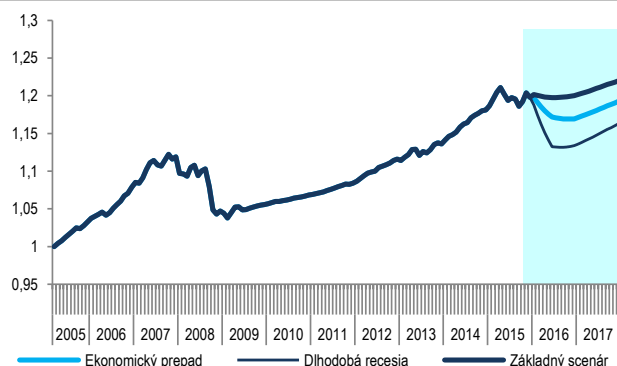
Zdroj: NBS.

P52 Ukazovateľ likvidných aktív



Zdroj: NBS.

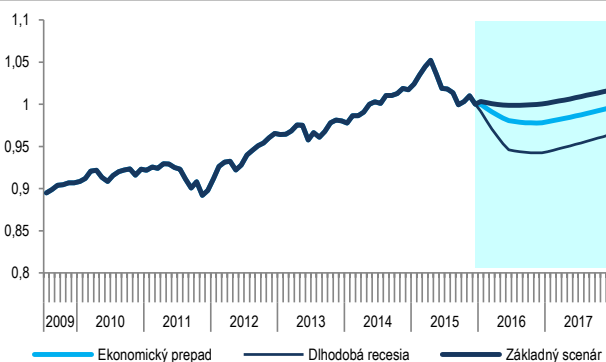
P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

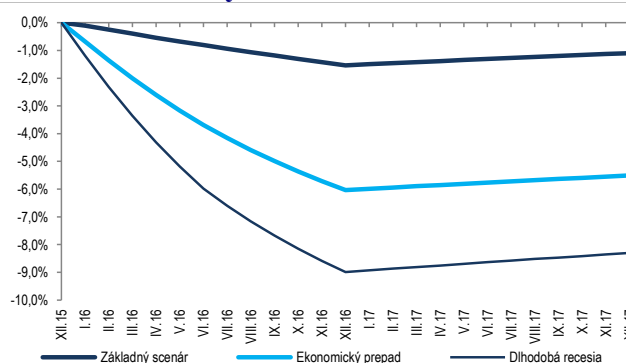
P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

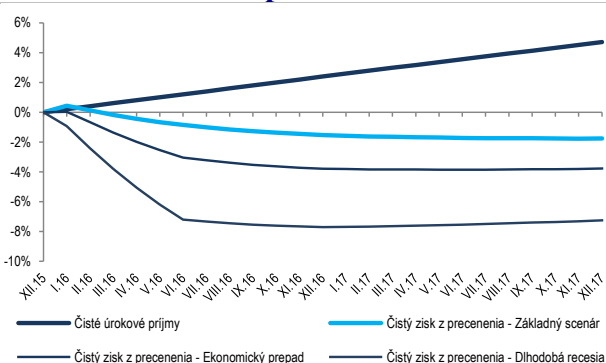
P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

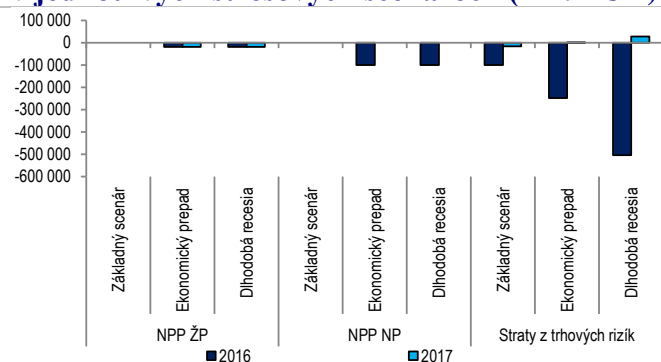
P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach s výnimkou aktív kryjúcich technické rezervy v Unit-linked poistení vážený objemom aktív jednotlivých poisťovní. Vplyv stresových scenárov na hodnotu pasív sa nebral do úvahy.

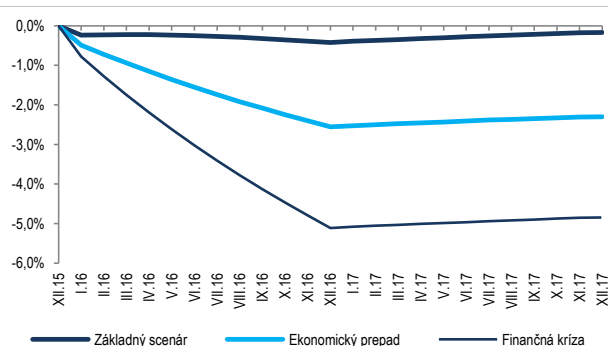
P57 Dodatočné náklady poisťného sektora vyplývajúce z negatívneho vývoja v jednotlivých stresových scenároch (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámky: NPP ŽP – náklady na poistné plnenia v životnom poistení. NPP NP – náklady na poistné plnenia v neživotnom poistení.

P58 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva Unit-linked poistenia



Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.

Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív kryjúcich Unit-linked poistenie v jednotlivých poisťovniach.

TERMINOLÓGIA A SKRATKY

Použitá terminológia

Analýza senzitivity – zahŕňa nasledujúce 4 scenáre: pokles cien akcií o 10 %, oslabenie ostatných mien voči euru o 5 %, paralelný nárast úrokových sadzieb o 0,3 p. b. a nárast kreditných spreadov na dlhopisy emitované Gréckom, Portugalskom, Írskom, Španielskom a Talianskom o 2 p. b. Pri úrokovom riziku sa počíta dopad na precenenie nástrojov oceňovaných v reálnej hodnote aj dopad na ekonomickú hodnotu, ktorý vyjadruje precenenie všetkých finančných nástrojov. Jednotlivé typy rizík zahŕňajú aj nepriame riziká, voči ktorým sú inštitúcie vystavené prostredníctvom investícií do podielových listov. Tieto nepriame riziká boli vypočítané na základe mapovania investícií jednotlivých typov podielových listov na množinu rizikových faktorov.

Čisté úrokové rozpätie – predstavuje rozdiel medzi výnosnosť úverov (podiel úrokových výnosov z úverov na celkových úveroch) a nákladovosťou vkladov (podiel úrokových nákladov z vkladov na celkových vkladoch).

Domácnosti – obyvateľstvo, teda účty občanov, ekvivalent anglického pojmu „households“

Kombinovaný ukazovateľ – vyjadrenie škodovosti a nákladovosti na zaslúženom poistnom

Likvidná medzera - rozdiel medzi aktívami a pasívami v danej splatnosti

Loan-to-value ratio (podiel objemu úverov k hodnote zabezpečenia) – definovaný ako pomer objemu poskytnutého úveru a hodnoty zabezpečenia úveru

Odporúčanie NBS - Odporúčanie NBS č. 1/2014 zo 7. októbra 2014 v oblasti politiky obozretnosti na makroúrovni k rizikám spojeným s vývojom na trhu retailových úverov

PMI (Purchasing Managers' Indexes) -hodnota indexu väčšia ako 50 značí expanziu, hodnota

menšia ako 50 kontrakciu v priemysle, resp. službách.

Príjmové kategórie obyvateľstva - rozdelenie vychádza z členenie podľa KZAM a údajov o výške ich príjmov podľa KZAM; *Vyššia príjmová kategória (príjem nad 800 EUR)* - zákonodarcovia, vedúci a riadiaci zamestnanci, vedeckí, odborní duševní zamestnanci, technickí, zdravotníckí, pedagogickí zamestnanci; *Stredná príjmová kategória (príjem od 600 do 800 EUR)* - administratívni zamestnanci (úradníci), remeselníci a kvalifik. výrobcovia, spracovatelia, obsluha strojov a zariadení; *Nižšia príjmová kategória (príjem do 600 EUR)* - zamestnanci v službách a obchode, robotníci v poľnohospodárstve a lesníctve, pomocní a nekvalifikovaní zamestnanci

Retail – domácnosti, živnosti a neziskové spoločnosti slúžiace prevažne domácnostiam

Technické poistné - cena, ktorá bola dojednaná v jednotlivých poistných zmluvách bez ohľadu na spôsob ich finančného vykazovania.

Ukazovateľ primeranosti vlastných zdrojov – podiel vlastných zdrojov a 12,5-násobku hodnoty požiadavky na vlastné zdroje.

Ukazovateľ likvidných aktív – definovaný ako podiel likvidných aktív voči volatilným pasívam v horizonte jedného mesiaca. Jeho úroveň by nemala klesnúť pod 1.

Ukazovateľ finančnej páky – podiel Tier 1 kapitálu na celkovej výške (rizikovo neváženej) súvahových a podsúvahových expozícií.

Úrokové spready – predstavujú rozdiel medzi úrokovými sadzbami na úvery/vklady a príslušnými medzibankovými sadzbami

Zlyhané úvery – úvery, u ktorých banka identifikovala znehodnotenie viac ako 50 % alebo ak je dlžník v omeškaní so splácaním viac ako 90 dní.

Skratky

AFS	portfólio aktív držaných na predaj (available for sale)
AHDJ	aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky
b. b.	bázický bod
CP	cenný papier
CDS	Credit Default Swap
DDS	doplnková dôchodková spoločnosť
DSS	dôchodková správcovská spoločnosť
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
ETF	fondy obchodované na burze (Exchange traded funds)
EURIBOR	EUR Interbank Offered Rate
FKI	fondy kolektívneho investovania
HDP	hrubý domáci produkt
HTM	portfólio aktív držaných do splatnosti (held to maturity)
HZL	hypotekárny záložný list
IŽP	investičné životné poistenie
Kasko	havarijné poistenie
KI	kolektívne investovanie

KZAM	Klasifikácia zamestnaní
LTV	Loan-to-value ratio
NAV	čistá hodnota aktív (Net Asset Value)
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OPM	Odbor politiky obozretnosti na makroúrovni
p. b.	percentuálny bod
PK	príjmová kategória
PZP	povinné zmluvné poistenie
RBUZ	Register bankových úverov a záruk
ROE	výnosnosť kapitálu (return on equity)
RPMN	ročná percentuálna miera nákladov
RWA	rizikovo vážené aktíva (Risk-weighted assets)
SKP	Slovenská kancelária poisťovateľov
ŠÚ SR	Štatistický úrad SR
Tier I,II,III	zložky vlastných zdrojov
ÚPSVaR	Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR
UvR	úvery v riziku
VaR	hodnota v riziku (Value at Risk)