



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

Správa o stave a vývoji finančného trhu za rok 2018

ÚVOD

Správu o stave a vývoji finančného trhu za rok 2018 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 2018 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..... | 12 |
| 2.1 Bankový sektor..... | 12 |
| 2.2 Sektor poisťovní..... | 26 |
| 2.3 Dôchodkové sporenie..... | 30 |
| 2.4 Kolektívne investovanie..... | 35 |
| 3 Indikátory obozretnosti na makroúrovni | 38 |
| Terminológia a skratky..... | 48 |

ZHRNUTIE ANALÝZY

Rast retailových úverov mierne spomalil

K pokračujúcemu rastu retailových úverov prispel najmä ďalší pokles nezamestnanosti a úrokových sadzieb, ktoré opätovne prekonal doterajšie historické minimum. Pri úveroch na bývanie klesli úrokové sadzby na tretiu najnižšiu úroveň v eurozóne. Rast retailových úverov tak naďalej zostal najrýchlejší spomedzi všetkých krajín EÚ.

Na druhej strane, vývoj na úverovom trhu bol v roku 2018 ovplyvnený aj opatreniami, ktorými NBS sprísnila niektoré podmienky poskytovania úverov. V druhom štvrtroku 2018, pred ich účinnosťou, rast úverov dočasne zrýchlil. Naopak, ku koncu roka 2018 prispeli k zníženiu tempa rastu retailových úverov. Opatrenia sa budú sprísňovať postupne až do júla 2019, ďalší vplyv opatrení na rast retailových úverov sa preto očakáva aj v roku 2019. Z dlhodobejšieho hľadiska je vývoj retailových úverov navyše ovplyvňovaný postupným nasycovaním sa úverového trhu a zhoršujúcim sa demografickým vývojom.

Výsledkom týchto trendov bolo spomalenie rastu retailových úverov na bývanie počas roka 2018 z 12,8 % na 11,4 % a spotrebiteľských úverov z 11,8 % na 6 %. Z hľadiska objemu bol celkový prírastok retailových úverov približne rovnaký ako v roku 2017.

Ceny nehnuteľností naďalej rastú

Priemerný medziročný rast cien bytov na sekundárnom trhu v roku 2018 predstavoval 10 %. Rast zaznamenali všetky kraje naprieč Slovenskom a všetky veľkosti bytov. Zároveň pokračoval ďalší pokles ponuky voľných bytov na trhu. Kvôli tomuto trendu sa v Bratislave stal dominantným trh novostavieb. Aj na tomto trhu rástli ceny takmer 10 % tempom, čo v porovnaní s predchádzajúcim rokom predstavuje mierne zrýchlenie. V dôsledku silného dopytu však aj trh novostavieb zaznamenal výrazné vypredanie ponuky, hoci

počet bytov vo výstavbe sa v porovnaní s rokom 2014 viac ako zdvojnásobil.

Úvery podnikom rástli stabilným tempom

Tempo rastu úverov podnikom zostalo počas roka 2018 v rozmedzí 4 % až 6 %. Úverovanie rástlo vo väčšine ekonomických odvetví. Zdrojom rastu boli do veľkej miery úvery investičného charakteru. Po miernom spomalení úverovej aktivity v sektore malých a stredných podnikov počas prvého polroka 2018 sa aj tempo rastu týchto úverov v druhom polroku oživilo. Hlavným faktorom pokračujúceho rastu úverov podnikom bol silný dopyt, ktorý odrážal priaznivú ekonomickú situáciu a všeobecne nízku úroveň úrokových sadzieb, hoci tie koncom roka 2018 mierne vzrástli, prvýkrát od roku 2014. Zadlženosť podnikového sektora sa výraznejšie nemenila, klesol však podiel likvidných aktív na celkovom dlhu podnikov.

V roku 2018 zotrval na trhu komerčných nehnuteľností silný dopyt, na ktorý reagovala aj ponuka vo forme pomerne intenzívnej výstavby

Trh komerčných nehnuteľností je priaznivo ovplyvňovaný pozitívnym sentimentom v podnikateľskom prostredí, ako aj narastajúcim optimizmom investorov, ktorý sa pretavil do výraznej investičnej aktivity na domácom trhu komerčných nehnuteľností. Za nárastom investícií možno popri priaznivom makroekonomickom prostredí vidieť aj stále priaznivé výnosy, ktoré prevyšujú výnosy v okolitých krajinách. Rok 2018 bol silným aj z pohľadu dopytu koncových používateľov, najmä v segmente kancelárskych priestorov.

Úverová aktivita domácich bánk voči sektoru komerčných nehnuteľností bola v porovnaní s inými odvetvami nižšia. Posledný štvrtrok 2018 navyše zaznamenal výrazné spomalenie rastu úverov. Dôvodom útlmu môže byť skutočnosť, že viaceré významné developerské projekty sú už vo výstavbe a nové projekty pribúdajú v porovnaní s predchádzajúcim obdobím pomalšie.

Schopnosť domácností aj podnikov splácať úvery zostala v roku 2018 vysoká

Vďaka pretrvávajúcemu ekonomickému rastu pokračoval pokles podielu zlyhaných úverov v sektore podnikov aj retailu. Čistá miera zlyhania pri spotrebiteľských úveroch však v druhom polroku 2018 mierne vzrástla. Mierne sa tiež zvýšila čistá miera zlyhania aj v sektore podnikov. Naopak, čistá miera zlyhania pri úveroch na bývanie bola prakticky nulová. Hoci z pohľadu aktuálnej ziskovosti bánk je takýto vývoj pozitívny, z dlhodobejšieho pohľadu môže viesť v prostredí silnej konkurencie k podhodnocovaniu rizika budúceho zhoršenia kreditnej kvality týchto úverov, keďže aktuálne nízke miery zlyhania pri úveroch na bývanie sú pravdepodobne z dlhodobého pohľadu neudržateľné.

Ziskovosť bánk medziročne vzrástla

Bankový sektor dosiahol v roku 2018 približne o 7 % vyšší zisk ako v predchádzajúcom roku. Na náraste čistého zisku sa podieľalo najmä zvýšenie úrokových príjmov z financovania podnikov, najmä vďaka stabilizácii, a neskôr dokonca kvôli miernemu nárastu úrokových sadzieb. Druhým významným faktorom bol ďalší pokles miery nákladov na kreditné riziko, najmä z dôvodu nižšej miery zlyhania. Dôležitým predpokladom rastúcej ziskovosti bol aj pokračujúci rýchly rast retailových úverov, ktorým banky kompenzovali pretrvávajúci pokles úrokovej marže v tomto sektore. Na druhej strane, tento trend zvyšuje citlivosť bánk na prípadný návrat nákladov na kreditné riziko na úroveň bežnú v predchádzajúcich rokoch.

Primeranosť vlastných zdrojov bánk sa mierne znížila, ukazovateľ krytia likvidity sa výraznejšie nezmenil

V prostredí pretrvávajúceho rastu úverov sa postupne zvyšuje požiadavka na vlastné zdroje a prehĺbuje sa časový nesúlad aktív a pasív. Hodnota ukazovateľa kapitálovej primeranosti sa počas roka 2018 mierne znížila, a to z 18,6 %

na 18,2 %. Hodnota ukazovateľa krytia likvidity však zostala viac-menej stabilná, hoci podiel likvidných aktív na celkových aktívach naďalej klesal.

V poisťovníctve mierne klesol čistý zisk, poisťovní rastlo vo väčšine poisťovních odvetví

Predpísané poisťovnícke rasti takmer vo všetkých odvetviach neživotného poistenia a v zdravotnom životnom poistení. Naopak, v klasickom životnom poistení predpísané poisťovnícke pokleslo. Zdrojom poklesu zisku bolo zníženie finančného výsledku v životnom aj neživotnom poistení, ako aj technického výsledku v neživotnom poistení.

Investičné životné poistenie zaznamenalo vzhľadom na zhoršenie situácie na finančných trhoch negatívny vývoj. Rast predpísaného poisťovníckeho sa spomalil, hodnota aktív poklesla a finančný výsledok bol výrazne negatívny.

Solventnosť poisťovníckeho sektora medziročne opäť mierne poklesla. Marža solventnosti k decembru 2018 predstavovala 187 %. Viac ako polovicu naďalej tvorili očakávané zisky z budúceho poisťovníckeho, čo možno považovať za nestálu zložku kapitálu.

Dôchodkové sporenie pokračovalo v dynamickom raste, výnosnosť však skončila v záporných číslach

Príspevky do fondov v druhom aj treťom pilieri dôchodkového sporenia zaznamenali v roku 2018 dvojciferné tempo rastu. Sektor dôchodkového sporenia ťažil najmä z priaznivého vývoja na pracovnom trhu spojeného s rastom zamestnanosti aj miezd. V druhom pilieri zároveň rástol aj záujem zo strany sporiteľov a zrýchlenie tempa rastu podporil aj legislatívne stanovený nárast sadzby príspevkov. V treťom pilieri bol prírastok počtu sporiteľov najvyšší za posledných viac ako desať rokov.

Záujem sporiteľov v oboch pilieroch sa zameriaval najmä na fondy s rizikovejšou investičnou stratégiou. Väčšina nových

sporiteľov vstupujúcich do druhého piliera dôchodkového sporenia si zvolila niektorý z akciových alebo indexových dôchodkových fondov. Tieto typy fondov preferovali spotrebitelia aj v rámci prestupov medzi fondmi.

Nepriaznivé trendy na finančných trhoch, najmä výraznejší pokles akcií v závere roka 2018, sa podpísali pod zápornú výnosnosť vo všetkých typoch dôchodkových fondov druhého aj tretieho piliera. S nástupom nového roka nervozita na finančných trhoch ustúpila a akciové burzy v krátkom čase vymazali značnú časť uvedených strát. Najvýraznejšiemu poklesu dôchodkovej jednotky boli vystavené fondy s väčším podielom akciovej zložky, ale zápornej výnosnosti sa nevyhli ani fondy s konzervatívnejšou stratégiou. Pokles hodnoty aktív sa zároveň premietol do spomalenia prírustku objemu spravovaného majetku.

V sektore kolektívneho investovania sa predchádzajúci rast objemu aktív zabrzdil

Zastavenie rastového trendu sa týkalo tuzemských podielových fondov aj zahraničných podielových fondov predávaných v SR. Dôvodom je výrazné zníženie dopytu zo strany sporiteľov, ako aj nepriaznivá výkonnosť fondov. Prílev nových prostriedkov medziročne klesol na menej ako polovicu. Navyše skoro celý prírastok nových prostriedkov bol

znegovaný znížením hodnoty aktív v dôsledku strát na finančných trhoch.

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2018 sa dopyt investorov sústredil na zmiešané, realitné a v menšej miere aj akciové podielové fondy. Naopak, dlhopisové fondy pokračovali vo výpredajoch. Investorskú základňu tvorili okrem domácností aj domáce podielové fondy.

Vzhľadom na negatívne trendy na finančných trhoch skončila veľká časť podielových fondov na konci roka 2018 v strate. Kladný výnos zabezpečili investorom v priemere iba peňažné a realitné fondy.

Predchádzajúci nárast expozícií dôchodkových a podielových fondov voči trhovým rizikám sa výrazne zmiernil

Vyššia volatilita na finančných trhoch ovplyvnila aj investičnú stratégiu správcovských spoločností. Niekoľkoročný trend rastúceho podielu akciovej zložky sa v roku 2018 spomalil. Fondy zároveň znížili vystavenie voči úrokovému riziku. Na druhej strane, v dôchodkových fondoch rástlo vystavenie voči talianskym dlhopisom a dlhopisom ďalších krajín, ktoré v predchádzajúcej dlhovej kríze čelili vyššej rizikivosti.

1 INTEGROVANÝ POHĽAD NA FINANČNÝ SEKTOR

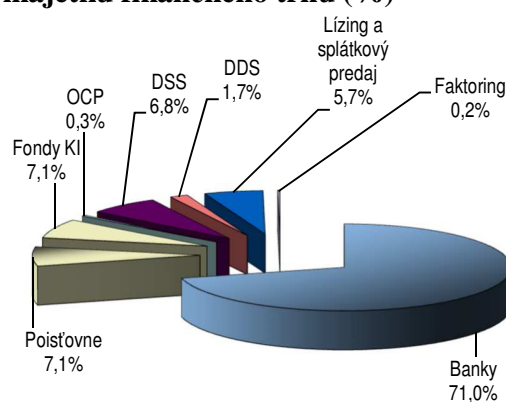
Finančný sektor pokračoval v roku 2018 v raste, aj keď vývoj bol naprieč segmentmi rôznorodý. Ziskovosť v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi už vo väčšine sektora nezaznamenala dynamický rast

Vývoj na finančnom trhu sa počas roka 2018 niesol v znamení prítomnosti expanzívnej fázy finančného cyklu, ktorá sa priaznivo prejavila aj v náraste bilancie finančného sektora. Aktíva finančného sektora v roku 2018 medziročne vzrástli o 4,3 % na úroveň necelých 118 mld. €. Rast aktív však nebol homogénny naprieč segmentmi finančného trhu, pričom niektoré segmenty zaznamenali v uplynulom roku stagnáciu, alebo pokles spravovaných aktív. Napriek uvedenému nerovnomernému vývoju, rastúce príjmy a zlepšujúca sa ekonomická situácia súkromného sektora sa prejavili vo zvýšenej ochote súkromného sektora k zadlžovaniu sa. Dopyt súkromného sektora po investovaní sa vplyvom zhoršenej výkonnosti na finančných trhoch v uplynulom roku zmiernil. Zároveň však v dôsledku expanzívnych trendov rástli aj riziká súvisiace s cyklickým vývojom finančného cyklu. Tie sa tvoria práve v priaznivých časoch, keď rastie zadlženosť a klesá ostražitosť vnímania rizika, pričom sa materializujú v čase recesie. Potvrdzujú to aj údaje o kreditnej kvalite portfólia úverov súkromnému sektoru, keď tak podiely podnikových aj retailových zlyhaných úverov, ako aj ich miery zlyhania kontinuálne klesali.

Vývoj aktív finančného sektora v uplynulom roku najvýraznejšie ovplyvnil vývoj v bankovom sektore, ktorý na Slovensku tvorí viac ako 70 % aktív celého finančného sektora.

Aktíva bánk rástli počas roka 2018 5,6 % tempom¹. Ich vývoj bol primárne ovplyvnený rastom úverov, ktoré v dôsledku priaznivého makroekonomického vývoja, prostredia nízkych úrokových sadzieb a silnej konkurencie na úverovom trhu rástli. Tempo rastu aktív sa však v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi postupne zmiernovalo.

Graf 1 Podiely aktív alebo spravovaného majetku finančného trhu (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje sú k 31.12.2018.

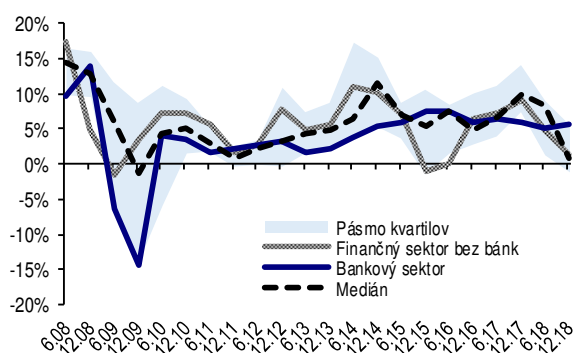
Odlišný vývoj ako bol v sektore bánk zaznamenal sektor poisťovní, kde v minulom roku došlo po prvýkrát od roku 2002 k poklesu objemu aktív. Zdrojom tohto poklesu bol predovšetkým pokles hodnoty aktív investovaných v mene poistených medziročne až o 7 %. Predpísané poistné však aj v roku 2018 rástlo.

Pokles výkonnosti finančných trhov a neistota ohľadom ich ďalšieho vývoja sa prejavili aj v stagnácii aktív fondov kolektívneho investovania a aktív spravovaných

¹ Po očistení o vplyv metodickej zmeny z dôvodu zlúčenia nebankovej spoločnosti Consumer Finance Holding, a.s. (CFH) so Všeobecnou úverovou bankou, a.s. (VÚB) od 1. 1. 2018 by bol medziročný rast na úrovni roka 2017 (vo výške 5,1 %).

obchodníkmi s cennými papiermi. Pritom ešte pred rokom zaznamenávali oba segmenty dvojciferné nárasty objemu spravovaných aktív. Za uvedeným spomalením je možné identifikovať prevažujúci nepriaznivý vývoj výkonnosti fondov a následkom toho aj pokles čistých predajov fondov, v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Zmiernenie dynamiky medziročného rastu aktív zaznamenali segmenty dôchodkového sporenia najmä z dôvodu ich precenenia.

Graf 2 Vývoj aktív finančného sektora, (medziročná dynamika v %)



Zdroj: NBS.

Na rast aktív v druhom pilieri vplýval jednak priaznivý vývoj na pracovnom trhu prejavujúci sa v náraste miezd a zamestnanosti, ďalej rast počtu sporiteľov, ktorý sa ku koncu roka 2018 priblížil k počtu 1,5 milióna sporiteľov a legislatívne stanovený nárast sadzby príspevkov do druhého piliera, ktorý sa v roku 2018 zvýšil o 0,25 p. b. na úroveň 4,5 %. Z priaznivého ekonomického vývoja a rastu počtu sporiteľov ťažil aj tretí pilier dôchodkového sporenia, keď na konci roka 2018 ich počet prekročil počet 800 tisíc sporiteľov.

Segment leasingu a splátkového financovania mierne spomalil rast, čo korešpondovalo so aj spomalením spotrebného financovania v bankovom sektore.

Pokročilá etapa expanzívnej fázy finančného cyklu a pokles výkonnosti na finančných trhoch sa odrazili aj vo vývoji ziskovosti

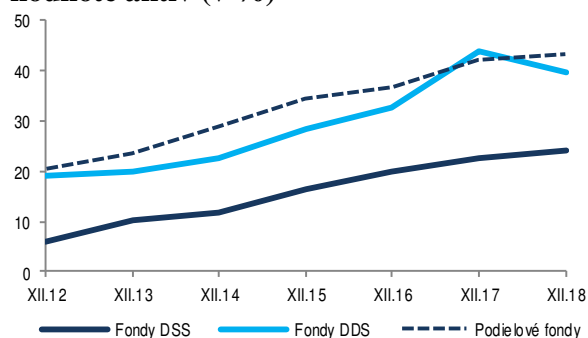
finančného sektora. Kým niektoré segmenty finančného trhu si udržali ziskovosť na úrovniach predchádzajúcich rokov, správcovské spoločnosti v sektore kolektívneho investovania dokázali svoju ziskovosť ešte zvýšiť. Ziskovosť bankového sektora meraná mierou návratnosti vlastného kapitálu sa pohybovala v roku 2018 na úrovniach predchádzajúceho roka. Nízke úrokové marže sa banky snažia už dlhšie obdobie kompenzovať zvýšenou úverovou aktivitou, ako aj príjmami z poplatkov zo sektora podnikov, pričom priaznivo k hospodáreniu bánk prispieva aj aktuálne nízka úroveň nákladov na kreditné riziko najmä z dôvodu nízkej miery zlyhania. Obdobnú mieru ziskovosti ako v predchádzajúcom roku si v roku 2018 zachoval aj poisťový sektor. Jeho ziskovosť sa stále nachádza nad jeho doterajším historickým priemerom. Ziskovosť v segmente správcovských spoločností v minulom roku rástla, aj keď tento vývoj bol významne ovplyvnený výsledkom hospodárenia jednej spoločnosti. Zvyšok segmentu správcovských spoločností z pohľadu vývoja miery návratnosti svojho kapitálu v uplynulom roku zaznamenal mierny pokles.

Predchádzajúci dlhodobý nárast expozícií voči jednotlivým typom rizík sa zmiernil

Po niekoľkých rokoch rastúceho podielu akciovej zložky portfólií sa tento trend v roku 2018 zmiernil, vo fondoch DDS podiel investícií do akcií a podielových listov dokonca medziročne poklesol. Hlavným faktorom tohto trendu bolo najmä zníženie hodnoty tohto typu investícií v dôsledku všeobecného poklesu na akciových trhoch, ale čiastočne aj zmena investičnej stratégie zo strany investičných manažérov fondov, ktorá reagovala na nepriaznivý vývoj na finančných trhoch. Na druhej strane, zníženie podielu akciovej zložky nastalo napriek pretrvávajúcej preferencii investorov investovať prostriedky do fondov s vyšším podielom akciovej zložky, resp. so zmiešanou investičnou stratégiou.

Týkalo sa to nielen sektora kolektívneho investovania, ale aj dôchodkových fondov v oboch pilieroch.

Graf 3 Podiel akciovej zložky na celkovej hodnote aktív (v %)

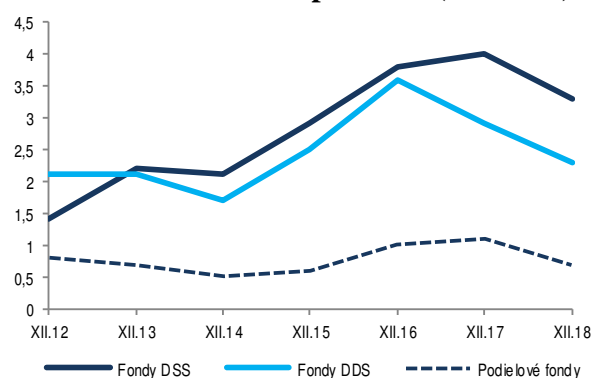


Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Naprieč jednotlivými sektormi finančného trhu sa zároveň znižovalo vystavenie voči úrokovému riziku. Hoci podiel dlhopisových investícií sa výraznejšie nezmenil a vo fondoch DDS popri poklese akciovej zložky dokonca

mierne stúpol, priemerná durácia portfólií sa znížila. Na druhej strane, rástlo vystavenie voči riziku nárastu kreditných prirážok niektorých krajín, ktoré počas dlhovej krízy v eurozóne zaznamenali vyššiu rizikovosť.

Graf 4 Durácia celého portfólia (v rokoch)



Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Tabuľka 1 Zmena podielu akciových, devízových a úrokových pozícií v jednotlivých sektoroch finančného trhu

| | Akcie a podielové listy | | | Devízové pozície | | | Podiel dlhových CP | | | Durácia dlhových CP | | | Durácia celého portfólia | | | Zostatková splatnosť dlhových CP | | |
|-----------|-------------------------|------|------|------------------|------|------|--------------------|------|------|---------------------|------|------|--------------------------|------|------|----------------------------------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2016 | 2017 | 2018 | 2016 | 2017 | 2018 | 2016 | 2017 | 2018 | 2016 | 2017 | 2018 | 2016 | 2017 | 2018 |
| Banky | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 17,7 | 14,1 | 12,9 | 4,5 | 4,8 | 4,6 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 5,1 | 5,5 | 5,2 |
| Poistovne | 3,8 | 4,4 | 6,9 | 0,7 | -0,9 | 0,9 | 69,6 | 69,3 | 69,9 | 6,8 | 6,5 | 6,3 | 6,2 | 6,2 | 5,8 | 8,3 | 8,3 | 8,4 |
| Fondy DSS | 19,8 | 22,7 | 24,1 | 5,8 | 5,6 | 5,9 | 71,3 | 66,6 | 66,3 | 4,5 | 4,6 | 4,4 | 3,8 | 4,0 | 3,3 | 5,3 | 5,6 | 5,4 |
| Fondy DDS | 32,5 | 43,9 | 39,4 | 10,5 | 19,5 | 19,3 | 51,3 | 36,8 | 41,0 | 5,3 | 4,4 | 4,7 | 3,6 | 2,9 | 2,3 | 6,4 | 5,5 | 5,9 |
| KI | 36,8 | 43,0 | 43,3 | 12,3 | 13,7 | 14,8 | 22,1 | 18,1 | 18,2 | 2,5 | 2,6 | 2,8 | 1,0 | 1,1 | 0,7 | 3,0 | 2,8 | 3,4 |
| IŽP* | 79,9 | 82,1 | 83,0 | 2,7 | 3,3 | 3,7 | 19,6 | 18,0 | 16,3 | 3,8 | 3,1* | 2,7 | 1,1 | 1,4 | 0,6 | 3,8 | 3,4 | 3,1 |

Zdroj: NBS, Bloomberg.

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

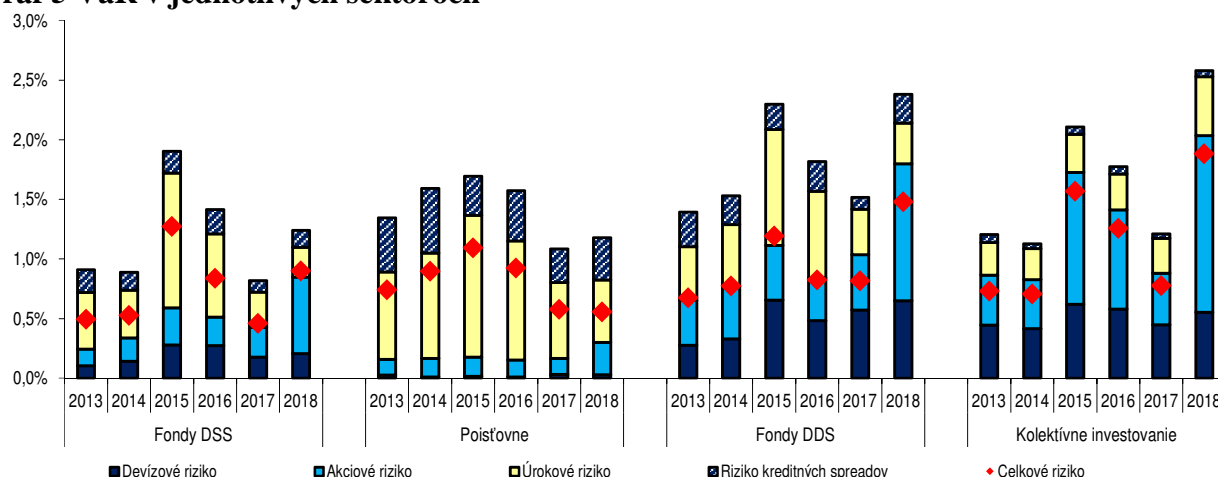
Devízové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a boli vypočítané ako súčet absolútnych hodnôt pozícií za jednotlivé inštitúcie.

Akciové pozície sú uvedené ako % z aktív (resp. NAV) a nezahŕňajú majetkové podiely v dcérskych a pridružených spoločnostiach.

Durácie a zostatkové splatnosti sú uvedené v rokoch.

* IŽP – Aktíva poisťovní investované v mene poistených pri investičnom životnom poistení.

Graf 5 VaR v jednotlivých sektoroch



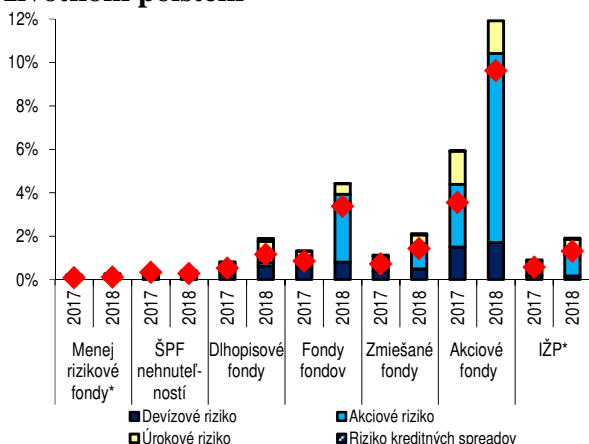
Zdroj: NBS, Bloomberg, internet.

Poznámky: Na zvislej osi sú údaje v % z hodnoty aktív, resp. NAV. Hodnoty VaR boli vypočítané ako najväčšia strata s 99 % 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.

Graf 6 VaR v jednotlivých typoch fondov kolektívneho investovania a investičnom životnom poistení



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 % pravdepodobnosťou počas 10 pracovných dní.

* IŽP – investičné životné poistenie.

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.

Priemerná rizikovosť investícií meraná prostredníctvom Value-at-Risk v jednotlivých sektoroch medziročne vzrástla. Hlavným faktorom bol vývoj

rizikovosti akciových investícií. Tá výrazne vzrástla práve ku koncu roka 2018, pri medziročnom porovnaní bola viac ako dvojnásobná. Ďalšie faktory – najmä zmena expozícií voči jednotlivým rizikám alebo nárast rizikovosti ostatných typov investícií – mali menší dopad.

Vzhľadom na nárast rizikovosti akciových portfólií sa zvýšenie Value at Risk týkalo najmä fondov s vyšším podielom akciovej zložky. Najvyšší nárast Value at Risk preto zaznamenali fondy kolektívneho investovania a fondy DDS. V oboch týchto sektoroch bola koncoročná hodnota Value at Risk k decembru 2018 najvyššia za posledných šesť rokov.

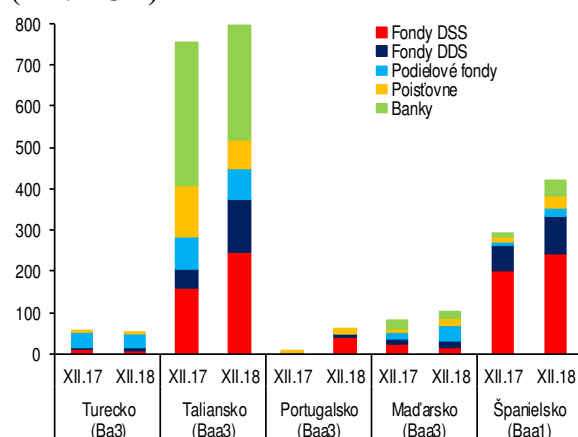
Nárast vystavenia voči krajinám s horším ratingovým hodnotením

Investície slovenského finančného sektora do talianskych dlhopisov v priebehu roka 2018 mierne vzrástli, a to aj napriek zhoršenému vnímaniu rizikovosti týchto aktív. Najvýznamnejší nárast sa týkal dôchodkových fondov, kde ich objem vzrástol o 83 %. Hoci väčšina nárastu sa týkala

obdobia pred zvýšením ich rizikovosti, vo fondoch DDS rástol objem investícií do talianskych dlhopisov aj počas druhého polroka 2018.

Okrem investícií do talianskych dlhopisov sa zvýšil aj objem dlhopisov iných krajín s horším ratingovým hodnotením. Vzrástlo najmä vystavenie voči Portugalsku a Španielsku, pričom aj tento nárast sa týkal najmä dôchodkových fondov. Na druhej strane, vystavenie voči Turecku, ktorého rizikovosť sa výrazne zvýšila a jeho ratingové hodnotenie je v špekulatívnom pásme, zostáva nízke, a týka sa iba sektora kolektívneho investovania.

Graf 7 Objem investícií do štátnych dlhopisov emitovaných v krajinách s horším ratingovým hodnotením (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Údaje v zátvorke uvádzajú ratingové hodnotenie štátu ratingovou agentúrou Moody's (rating dlhodobého dlhu emitovaného v domácej mene).

Rizikovosť slovenských finančných spoločností sa hodnotila aj pomocou stresového testovania

Odolnosť jednotlivých finančných spoločností, resp. citlivosť čistej súčasnej hodnoty aktív spravovaných týmito spoločnosťami, sa testovala pomocou stresového testovania, ktoré obsahovalo základný scenár a dva stresové scenáre. Najmä v prípade druhého stresového scenára sa predpokladala pomerne výrazná nervozita na finančných trhoch ako aj pokles výkonnosti reálnej ekonomiky.

Stresové testovanie dôchodkových fondov potvrdilo mierne zníženie vystavenia voči riziku. Hodnota dôchodkovej jednotky vo fondoch DSS by v prípade prísnejšieho scenára mohla zaznamenať približne pokles, aký tieto fondy v priemere zaznamenali počas štvrtého štvrťroku 2018. Vo fondoch DDS, ktorých investičná stratégia je v porovnaní s fondami DSS rizikovejšia, by bol odhadovaný pokles hodnoty aktív približne dvojnásobný. V tomto prípade ide o mierne výraznejší pokles, ako tieto fondy zaznamenali v roku 2018.

Ešte výraznejší pokles výkonnosti by v prípade stresových scenárov zaznamenali aj fondy kolektívneho investovania. V prípade prísnejšieho stresového scenára by priemerná výkonnosť podielových fondov klesla na približne 7,5 %, čo sú približne dvojnásobné straty v porovnaní s rokom 2018.

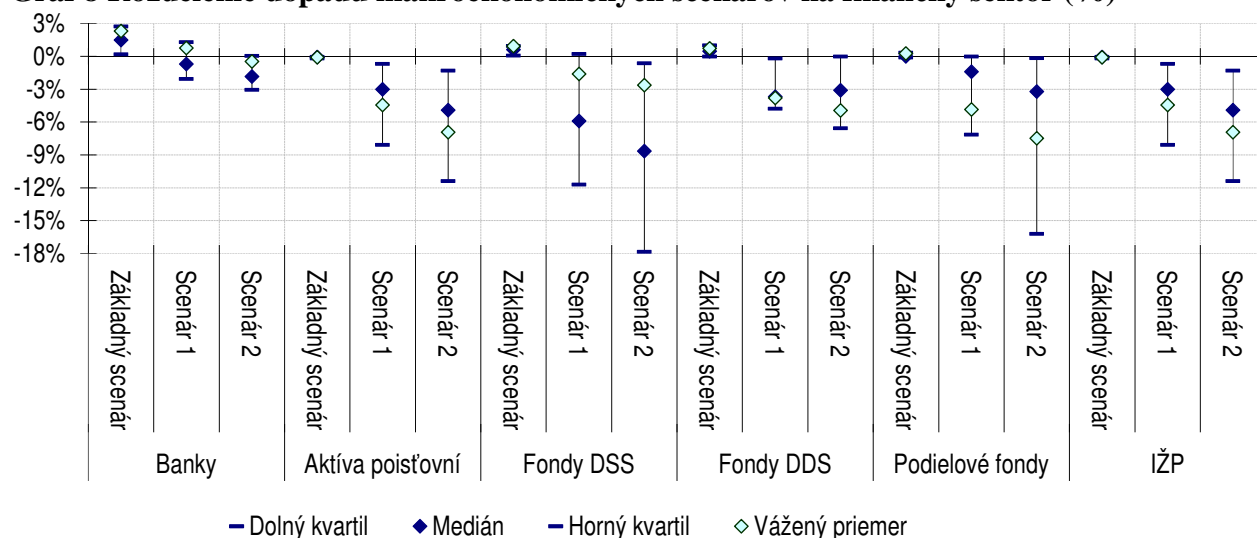
Poistný sektor bol v rámci stresového testovania vystavený trom rôznym typom strát, a to stratám vyplývajúcim z trhových rizík, stratám z neživotného poistenia a stratám zo životného poistenia. Najväčšie straty by plynuli z materializácie trhových rizík. V rámci prísnejšieho scenára by negatívne vplyvy prekonal veľkosť hospodárskeho výsledku v prvom roku stresového obdobia a viedli by k poklesu vlastného imania až o 23 %. V druhom roku by opätovný zisk poistného sektora z väčšej časti vyrovnal straty z prvého roka a vlastné imanie by tak (v závislosti od dividendovej politiky poisťovní) mohlo opäť vzrásť aj nad pôvodnú úroveň. Zisk by bol zachovaný aj v treťom roku horizontu stresového testovania.

Bankový sektor ostáva pomerne odolný aj voči nepriaznivému vývoju ekonomiky a na finančných trhoch. Táto odolnosť ostáva naďalej podporovaná najmä predpokladanou schopnosťou bánk generovať čisté úrokové príjmy aj počas stresového obdobia. Poklesol význam trhových rizík, najmä z dôvodu poklesu objemu portfólia cenných papierov preceňovaných na reálnu hodnotu. Straty z kreditného rizika domácností prevyšujú

straty z kreditného rizika podnikov vo všetkých troch scenároch. Dôvodom je najmä výrazne vyšší objem úverov poskytnutých domácnostiam v porovnaní s úvermi

poskytnutými podnikom, keďže rizikovosť podnikových úverov stúpne výraznejšie v stresových scenároch v porovnaní s domácnosťami.

Graf 8 Rozdelenie dopadu makroekonomických scenárov na finančný sektor (%)



Zdroj: NBS, RBÚZ, ECB, Bloomberg.

Poznámky: V grafe sú zobrazené kvartily podielu odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach v dôsledku aplikovania príslušných scenárov k 31. decembru 2018.

Za banky sú zobrazené kvartily podielu celkového odhadovaného čistého zisku za sledované trojročné obdobie na čistých aktívach k 31. decembru 2018.

Pri poisťovniach je zahrnutá iba zmena reálnej hodnoty aktív. Zo stresového testovania sú vyňaté aktíva kryjúce technické rezervy v investičnom životnom poistení ako aj dopad na hodnotu záväzkov poisťovní.

Hodnoty sú v % z aktív, resp. NAV.

Detailný popis týchto scenárov je v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2018.

2 AKTIVITY V JEDNOTLIVÝCH SEKTOROCH FINANČNÉHO TRHU

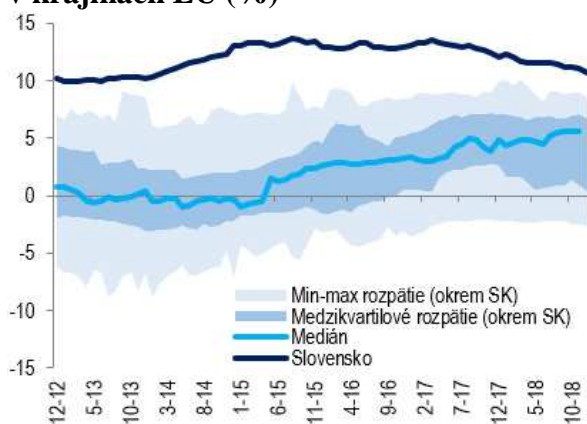
2.1 Bankový sektor

Trendy v bilancii bankového sektora

Medziročný prírastok úverov retailu

Medziročný rast retailových úverov počas roka 2018 spomalil a k decembru 2018 dosiahol 10,3 %, kým ešte v decembri 2017 dosahoval relatívny rast hodnotu 11,7 %. V bankovom sektore pribudlo 3,4 mld. € retailových úverov, čo je prakticky rovnaká hodnota ako v roku 2017 a je naďalej blízka historickému maximu. Na jednej strane pretrvávali trendy prispievajúce k rastu úverov, ako najmä dlhodobý pokles úrokových sadzieb, rast cien nehnuteľností a pokračujúce zlepšovanie makroekonomického prostredia, predovšetkým na trhu práce. Na druhej strane opatrenia NBS pôsobili na úverový rast zmierňujúco a čoraz častejšie sa objavovali aj náznaky vplyvu zhoršujúcej sa demografie a nasycovania úverového trhu. V neposlednom rade bol vývoj v roku 2018 intenzívne ovplyvnený jednorazovými udalosťami, najmä očakávaniami dopadu noviel opatrení NBS účinných od júla 2018.

Graf 9 Medziročný rast retailových úverov v krajinách EÚ (%)



Zdroj: ECB SDW.

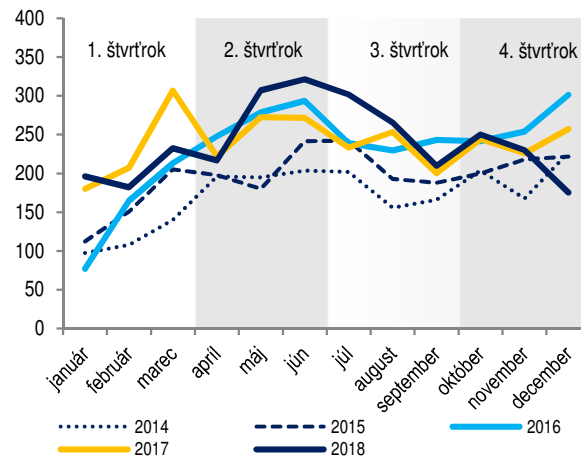
Poznámka: Z grafu sú vylúčené údaje za Belgicko v rokoch 2014 a 2015 a za Maďarsko v rokoch 2015 a 2016, ktoré boli skreslené jednorazovými vplyvmi. V čase písania analýzy neboli k dispozícii údaje za december 2018 o krajinách EÚ mimo eurozóny, k tomuto mesiacu nie je uvedený ani medián.

V medzinárodnom porovnaní bol rast retailových úverov na Slovensku naďalej najrýchlejší spomedzi všetkých krajín EÚ s náskokom takmer 2 p. b. oproti druhej najrýchlejšie rastúcej krajine (Litva). Trendy sa však postupne menia, a kým medián krajín EÚ zrýchľuje tempo rastu, na Slovensku tempo rastu úverov už spomaľuje.

Úvery na bývanie zaznamenali rovnaký prírastok ako v predchádzajúcom roku, na konci roka nastalo spomalenie

Objem úverov na bývanie sa v roku 2018 zvýšil o 11,4 %, čo predstavovalo 2,9 mld. €. V porovnaní s rokom 2017 pribudol rovnaký objem úverov, no vzhľadom na celkové zväčšenie portfólia sa prejavil relatívnym tempom rastu nižším až o 1,4 p. b.

Graf 10 Medzimesačný rast objemu úverov na bývanie v jednotlivých mesiacoch (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Perspektíva medzimesačného vývoja bola komplexnejšia. V prvom štvrtroku 2018 boli mesačné prírastky úverov na bývanie nižšie v porovnaní s prvými štvrtrokmi prechádzajúcich rokov. V druhom štvrtroku 2018, najmä v máji a júni, boli viditeľné efekty očakávania sprísnenia regulačných pravidiel. Pod silným mediálnym vplyvom a vplyvom finančných inštitúcií sa spotrebitelia snažili získať úvery pred

1. júlom 2018 (tzv. predzásobenie). Po tomto dátume došlo k postupnému sprísneniu limitov na úverové štandardy, a to v oblasti zabezpečenia úverov (LTV) a v oblasti celkovej zadlženosti k príjmu spotrebiteľa (DTI). Pre porovnanie, objem nových úverov v druhom štvrtroku 2018 predstavoval 75 % hodnoty z druhého štvrtroka 2016, keď bol predstavený limit na poplatok za predčasné splatenie úveru na bývanie.

V júli a auguste 2018 sa ešte stále čerpali úvery poskytnuté podľa starých podmienok, spomalenie rastu úverov na bývanie sa preto naplno prejavilo približne od septembra 2018. Štvrtý štvrtrok 2018, keď došlo k ďalšiemu kroku v sprísnení LTV a DTI, už výraznejšie zaostával za objemami predošlých rokov. Prírastok úverov na bývanie bol v decembri 2018 dokonca najslabší od začiatku roka 2015². Hlavnou príčinou koncoročného spomalenia bolo zníženie čerpania nových úverov, kým ostatné vplyvy (splácanie úverov, refinancovanie, odpisy a odpredaje a pod.) si zachovali trendy predchádzajúcich mesiacov.

Úrokové sadzby na úvery na bývanie pokračovali v poklese podobným tempom ako v roku 2017, v decembri 2018 dosiahli v priemere 1,5 %. RPMN dosiahlo na konci roka priemernú hodnotu 1,8 %. Rozdiel priemerných úrokových sadzieb na nové a existujúce úvery na bývanie sa počas roka udržal na úrovni 0,5 p. b., čím sa mierne znížila motivácia na refinancovanie existujúcich úverov z dôvodu úspory úrokových nákladov spotrebiteľa.

V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny sa pozícia Slovenska nemenila a úrokové sadzby na nové úvery na bývanie sa udržali v spodnom kvartile rozdelenia krajín.

Podkategória úverov stavebných sporiteľní medziročne vzrástla o 3,6 % a bola len málo citlivá na celkový vývoj na trhu. Ich priemerná splatnosť na novej produkcii vzrástla

z 19 rokov v roku 2017 na 20 rokov v roku 2018. Priemerné úrokové sadzby na nové úvery stavebných sporiteľní vzrástli zo 4,4 % k decembru 2017 na 5,0 % k decembru 2018.

Trhové podiely bánk na portfóliu úverov sa pre veľké banky prakticky nemenili (74,7 % k decembru 2018), stredne veľké a malé banky vzrástli o 1 p. b. na 10,3 % k decembru 2018, a to na úkor stavebných sporiteľní a pobočiek zahraničných bánk.

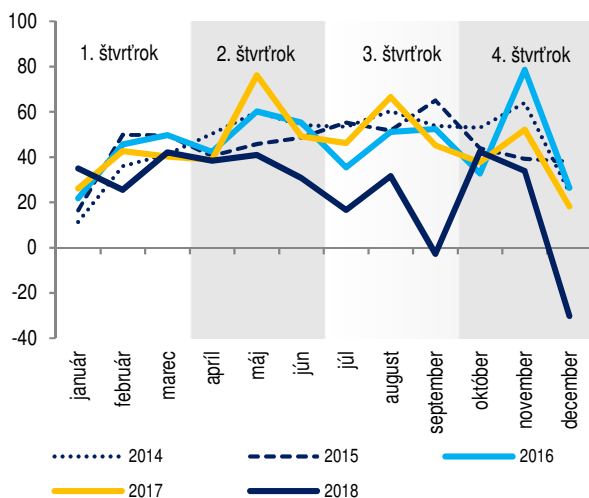
Podiel úverov na bývanie sprostredkovaných externým agentom na celkovej novej produkcii v roku 2018 stúpil na 60 %, čo je o 2 p. b. viac než v predchádzajúcom roku. Štyri najvýznamnejšie spoločnosti finančného sprostredkovania spoločne stúpili v podiele sprostredkovaných úverov, ale aj tak neprekročili tretinu zo všetkých sprostredkovaných úverov.

Rast bankových spotrebiteľských úverov sa výrazne spomalil

Tempo rastu bankových spotrebiteľských úverov sa počas roka 2018 znížilo z 11,8 % (december 2017) na 6 % (december 2018). Ročný prírastok spotrebiteľských úverov, ktorý sa od roku 2014 udržoval stabilne okolo hodnoty 550 mil. €, sa v roku 2018 znížil na 305 mil. €. Spomalenie mesačných prírastkov (v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi) sa začalo už od mája 2018. Očakávaným vplyvom v roku 2018 malo byť zvýšenie poskytovania a čerpania spotrebiteľských úverov bankového sektora o objem aktivít pôvodne nebankovej spoločnosti CFH, ktorá sa od januára 2018 začlenila do bankového sektora. Avšak namiesto tohto nárastu celková nová produkcia sektora v roku 2018 zaostávala za produkciou predchádzajúceho roka, tak v objeme poskytnutých, ako aj v objeme čerpaných spotrebiteľských úverov.

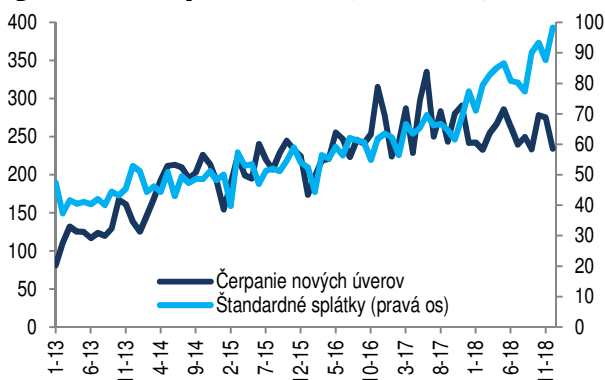
² S výnimkou januára a februára 2016, keď vrcholili očakávania zníženia poplatku za predčasné splatenie úveru na bývanie.

Graf 11 Mesačný rast spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 12 Čerpanie a splácanie spotrebiteľských úverov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Spomalenie produkcie bolo plošné naprieč viacerými bankami. Obzvlášť pomalý rast spotrebiteľských úverov nastal v decembri 2018, keď bol medzimesačný prírastok prakticky najnižší od roku 2014, podobne ako pri úveroch na bývanie. Aj po spätnom pripočítaní odpisov a odpredajov išlo o jeden z desiatich najhorších mesiacov vôbec.

Priemerné úrokové sadzby na nové spotrebiteľské úvery napriek nárastu z januára 2018 postupne klesali, v auguste 2018 sa vyrovnali koncoročnej hodnote roka 2017 8,4 %, a do decembra 2018 poklesli na nové minimum 8,2 %. Podobný priebeh zaznamenala aj priemerná výška RPMN. Rozdiel priemerných úrokových sadzieb na

nové a existujúce spotrebiteľské úvery poklesol za rok 2018 z 1,1 p. b. na 0,8 p. b. V porovnaní s ostatnými krajinami eurozóny sú úrokové sadzby na spotrebiteľské úvery na Slovensku stále medzi najvyššími. Priemerná splatnosť poskytnutých spotrebiteľských úverov sa aj v roku 2018 udržiavala blízko maximálnych hodnôt, keď až 70 % produkcie dosahovalo zmluvnú splatnosť nad 7 rokov.

Trhové podiely bánk na portfóliu spotrebiteľských úverov sa naďalej menili v prospech veľkých bánk, ktoré vzrástli zo 70,5 % k decembru 2017 na 72,6 % ku koncu roka 2018. Stredne veľké a malé banky v rovnakom období poklesli z 22,7 % na 21,9 %.

Spomalenie spotrebiteľských úverov nebolo kompenzované rastom iných retailových úverov

Objem kreditných kariet a prečerpaní sa počas roka 2018 prakticky nemenil, nárast z nízkych hodnôt zaznamenali tzv. ostatné úvery. Spomalenie v portfóliu spotrebiteľských úverov tak nebolo spojené s nárastom alternatívnych foriem spotrebného financovania. Kategória ostatných úverov, ktorá zahŕňa predovšetkým zabezpečené úvery bez účelu bývania (nazývané aj americké hypotéky) počas roka 2018 vzrástla o 16 % v dôsledku vývoja v úzkej skupine bánk. Naďalej však predstavujú len 4 % retailových úverov.

Portfólio nebankových spotrebiteľských úverov zaznamenalo ďalší štrukturálny úbytok

Objem nebankového spotrebného financovania sa v roku 2018 opäť zmenšil začlenením pôvodne nebankovej spoločnosti CFH do bankového sektora. Na konci roka tak jeho objem dosahoval 0,98 mld. €. Jeho podiel na celkovom spotrebnom financovaní poklesol na 15 %, v prípade započítania bankových kreditných kariet a prečerpaní bežných účtov by tento podiel reprezentoval len 13 %. Prevažná

väčšina nebankových úverov slúži na lízing automobilov.

Za prvé tri štvrtroky 2018³ poskytli nebankovní veritelia spotrebiteľské úvery v hodnote 252 mil. €. Najviac zastúpené boli splatnosti od 1 do 5 rokov (58 %) a nad 5 rokov (33 %). Z celkového prílevu úverov bolo 63 % poskytnutých v spolupráci s externým agentom.

Úverové štandardy nových úverov boli v súlade s opatreniami NBS

Politika bánk v oblasti LTV rešpektovala príslušnú reguláciu. Kým v prvom polroku 2018 úvery s LTV nad 90 % tvorili 8 % produkcie úverov na bývanie (limit bol 10 %), v druhom polroku sa kvôli novele príslušného opatrenia NBS neposkytovali vôbec. Úvery s LTV medzi 80 % a 90 % tiež v roku 2018 poklesli, v prvých dvoch štvrtrokoch predstavovali 36 % produkcie (limit bol 40 %), v treťom štvrtroku už len 30 % (limit bol 35 %) a v štvrtom štvrtroku 2018 27 % (limit bol 30 %).

Ukazovateľ schopnosti splácať (podiel finančných záväzkov k disponibilnému príjmu domácnosti) sa počas roka 2018 dvakrát sprísnil. V januári 2018 sa zvýšila regulatorne záväzná finančná rezerva na 15 % disponibilného príjmu a v júli 2018 až na 20 %. Obe sprísnenia platili zhodne pre spotrebiteľské úvery a úvery na bývanie a úvery počas roka 2018 boli poskytované v súlade s reguláciou.

Sprísňovanie úverových štandardov v roku 2018 potvrdili aj samotné banky v pravidelnom dotazníku o úverových štandardoch, a to práve v oblastiach, ktoré NBS regulovala. Na druhej strane, dopyt po úveroch bol podľa sektora naďalej vysoký, a to tak po úveroch na bývanie, ako aj po spotrebiteľských úveroch. V najbližšom období sektor očakáva pokračovanie sprísnení

úverových štandardov v súlade s nábehovou fázou opatrení NBS. Zmeny v dopyte neočakáva.

Ukazovatele zlyhania naďalej vykazovali historicky nízke hodnoty

Podiel zlyhaných úverov na bývanie poklesol na 1,6 %, čistá miera zlyhania sa udržiavala na záporných alebo nulových hodnotách. Nízke hodnoty zlyhania boli prítomné naprieč všetkými bankami. V niektorých individuálnych bankách došlo k nárastu čistej miery zlyhania do kladných hodnôt, išlo však o jednorazové presuny vo vybraných mesiacoch.

V spotrebiteľských úveroch nastal jednorazový nárast podielu zlyhaných úverov v januári 2018, následne klesol až na hodnotu 8,6 % k decembru 2018. Čistá miera zlyhania⁴ však po poklese z prvého polroka zaznamenala v druhom polroku mierny nárast a koncoročný trhový priemer 2,9 % sa vyrovnal hodnote z novembra 2017.

Vklady retailu sa naďalej vyvíjali v prospech netermínovaných vkladov

Vklady retailu k decembru 2018 medziročne vzrástli o 6,9 %. Zvýšenie tempa rastu bolo výsledkom kombinácie stabilného rastu netermínovaných vkladov a vkladov s výpovednou lehotou a spomalenia poklesu termínovaných vkladov.

Aj roku 2018 rástli najmä vklady vo veľkých bankách (8,9 % medziročne k decembru 2018). Stredne veľké a malé banky stratili 0,12 % objemu vkladov, hoci oproti strate 2,9 % z roku 2017 došlo k značnému spomaleniu tempa poklesu. Pobočky zahraničných bánk po poklese objemu vkladov z roka 2017 (-2,1 %) výrazne zrýchlili rast vkladov, a to až na 11,8 % k decembru 2018. Stavebné sporiteľne zaznamenali nízke, ale kladné hodnoty rastu

³ Niektoré údaje nie sú k dispozícii k decembru 2018, preto sú uvedené len za prvé tri štvrtroky 2018.

⁴ Čistá miera zlyhania je očistená o jednorazové nárasty objemu zlyhaných úverov v októbri 2017 a o zlúčenie pôvodne nebankovej spoločnosti CFH s VÚB v januári 2018.

(viac v odstavci o termínovaných vkladoch). V sektore pribudlo 2,4 mld. € retailových vkladov.

Netermínované vklady rástli prakticky rovnakým medziročným tempom v roku 2017 (12,8 %) aj v roku 2018 (12,6 %). Trhový podiel veľkých bánk na netermínovaných vkladoch sa aj v roku 2018 zvýšil a dosiahol 76,5 %. Väčšina veľkých bánk zaznamenala medziročný rast objemu netermínovaných vkladov nad 20 %. Úrokové sadzby na netermínované vklady sa už takmer nemenili, zostali nízko nad nulou s hodnotou 0,02 %.

Termínované vklady významne znížili tempo poklesu na hodnotu -4,1 % k decembru 2018 (zmena z úrovne -9,2 %). Najväčší pokles zaznamenali veľké banky (-9,41 % k decembru 2018). Naopak, prakticky jediný nárast zaznamenali stavebné sporiteľne (1,8 % k decembru 2018), hoci s výrazne nižším tempom, než v predchádzajúcich rokoch (5,3 % v 2016 a 5,8 % v 2017). Tradične najsilnejší mesiac na rast stavebného sporenia – december – dosiahol medziročný prírastok len na úrovni 68 % decembra 2017, čo mohlo súvisieť s legislatívnou zmenou v stavebnom sporení, ktorá najmä v oblasti štátnej prémie čiastočne zasiahla aj zmluvy uzavreté do konca roku 2018.

Z hľadiska splatností dominovali termínované vklady s maturitou 1 rok (41 % k decembru 2018), a nasledovali tie so splatnosťou nad 5 rokov – stavebné sporenie (31 %).

Úrokové sadzby na termínované vklady medziročne poklesli z 0,9 % na 0,8 %. Vklady veľkých bánk zarobili spotrebiteľom 0,3 %, v stredne veľkých a malých bankách 0,8 % a v stavebných sporiteľniach 1,4 % (bez štátnej prémie). Pobočky zahraničných bánk poskytli na termínovaných vkladoch priemerný výnos 0,9 %. Priemerné úrokové sadzby približne zodpovedali splatnostiam termínovaných vkladov a s rastúcou maturitou rástol aj výnos vkladov.

Vklady s výpovednou lehotou rástli stabilným tempom 10 % medziročne. Išlo o mierne spomalenie oproti 12 % rastu z roku 2017. Táto najmenšia kategória vkladov tvorí 10 % celého portfólia a pozvoľna naberá na význame, je ale sústredená v malej skupine veľkých bánk. Priemerná úroková sadzba týchto vkladov dosiahla 0,2 % k decembru 2018.

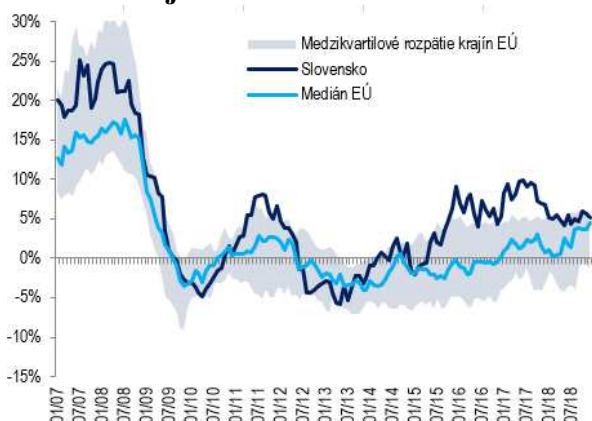
Podnikové úvery v priebehu roka 2018 stabilne rástli na pozadí priaznivej situácie na strane dopytu. Ponuka na trhu podnikových úverov však zaznamenala mierne sprísnenie

Tok úverov do podnikového sektora bol charakteristický stabilným vývojom v priebehu roka 2018. Rast podnikových úverov sa vyznačoval stabilným vývojom, keď sa jeho hodnoty v roku 2018 pohybovali v rozmedzí 4 % a 6 % a rok zakončil na úrovni 5,14 %. Zdrojom rastu boli úvery so splatnosťou nad jeden rok, z ktorých väčšinu tvoria úvery investičného charakteru. Tieto úvery v priebehu roka medziročne rástli tempom okolo 7 %, avšak bolo možné pozorovať mierne klesajúci trend – rok zakončili na úrovni 6 %.

Z pohľadu veľkosti a vlastníctva podnikov dominoval rast úverov podnikom v súkromnom vlastníctve a veľkým podnikom. Úverová aktivita v prípade malých a stredných podnikov najprv v prvom polroku 2018 zaznamenala pokles. Druhý polrok však priniesol oživenie úverovania tejto kategórie podnikov, keď medziročný rast sa viac ako zdvojnásobil a rok zakončil nad úrovňou 4 %.

V rámci krajín strednej a východnej Európy sa rast podnikových úverov pohybuje mierne nad mediánom. Podobnú situáciu možno konštatovať v kontexte krajín EÚ, kde postupné oživovanie úverovej aktivity v rámci jednotlivých krajín malo za následok nárast mediánu krajín EÚ na úroveň 4,5 %.

Graf 13 Medziročná dynamika podnikových úverov a jej porovnanie v rámci krajín EÚ

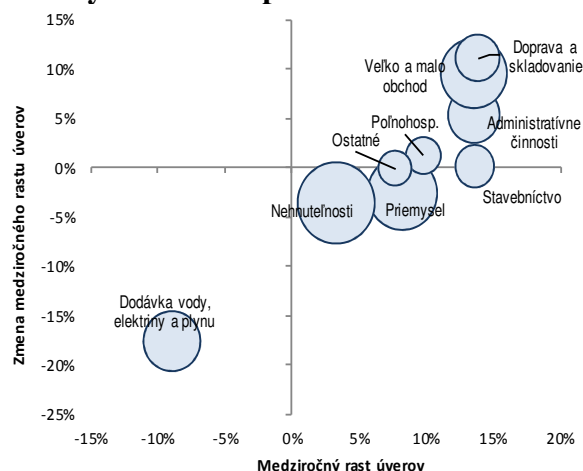


Zdroj: ECB SDW.

Úverová aktivita je pomerne rôznorodá naprieč jednotlivými bankami. Rast podnikových úverov bol takmer výlučne tvorený najväčšími bankami.

Úverovanie väčšiny ekonomických odvetví rástlo. Najväčší vplyv na vývoj úverov malo odvetvie obchodu, ktoré dosahovalo výraznú dynamiku rastu úverov počas celého roka s priemerom na úrovni 15 %. Rast úverov v priemysle sa väčšinu roka pohyboval na nízkych hodnotách (priemer 1 % za prvých 9 mesiacov), avšak v poslednom štvrtroku došlo k výraznej zmene na úroveň 15 % medziročne a najväčšiemu absolútnemu prírastku úverov v rámci ekonomických odvetví. Dynamicky rástli aj odborné činnosti s rastom prevyšujúcim 20 %, z ktorých však významnú časť tvoria úvery projektového financovania. Odvetvie komerčných nehnuteľností rástlo pod priemerom celkových podnikových úverov s rastom pod 2 % v poslednom štvrtroku 2018. Naopak, dynamický rast úverov sa udržal v stavebníctve na úrovni 14 %. Pokles zaznamenali len tri odvetvia, z ktorých najvýznamnejšie je dodávka energií.

Graf 14 Rast úverov v delení podľa ekonomických odvetví a ich podiel na celkových úveroch podnikov



Zdroj: NBS.

Poznámky: Na horizontálnej osi je zobrazený priemerný medziročný rast úverov za druhý polrok 2018. Vertikálna os zobrazuje zmenu priemerného medziročného rastu úverov jednotlivých odvetví (priemer za druhý polrok 2018 oproti rovnakému obdobiu minulého roka). Veľkosť bodov zobrazuje veľkosť podielu ekonomických odvetví na celkových úveroch podnikom.

Na trhu podnikových úverov pokračovala priaznivá situácia na strane dopytu⁵. Priaznivú situáciu v ekonomike možno naďalej označiť ako hlavný faktor stojaci za pokračovaním pomerne silného dopytu po podnikových úveroch. Druhým faktorom v poradí je všeobecne nízka úroveň úrokových sadzieb. Táto situácia sa tak premietla do pokračujúceho záujmu podnikov o financovanie, a to tak vo forme investičného charakteru, ako aj prevádzkového kapitálu. Revízie globálneho ekonomického výhľadu ako aj prepád viacerých predstihových indikátorov poukazujúcich na pokles optimizmu z posledných období sa zatiaľ ešte nepreniesli do dopytu po podnikových úveroch. Banky však už neočakávajú rast dopytu v nasledujúcom období.

Ponuka zaznamenala mierne sprísnenie podmienok. V prípade úverových štandardov bol už aj rok 2017 charakteristický ich

⁵ Dopyt a ponuka na trhu úverov podnikom je primárne hodnotená na základe bankového prieskumu úverov v eurozóne.

stabilizovaním, keď k uvoľňovaniu dochádzalo nanajvýš vo forme poklesu úrokových marží. V roku 2018 sa situácia otočila a bolo možné pozorovať mierne sprísňovanie úverových štandardov. Rovnako tak k poklesu úrokových marží dochádzalo len v minimálnej miere. Z faktorov vplývajúcich na úverové štandardy naďalej pôsobila konkurencia v smere ich uvoľňovania, kým vnímanie rizika a tolerancia rizika zo strany bankového sektora vplývala v smere sprísňovania úverových štandardov. Podobný vývoj očakávajú banky aj v nasledujúcom období.

Úrokové sadzby ako dôležitý prvok ponuky na trhu úverov zaznamenali rast v roku 2018. Úrokové sadzby na nových úveroch dynamicky vzrástli počas roka o takmer 1 p. b. Rast úrokových sadzieb sa týkal hlavne úverov veľkým podnikom, ale rástli, aj keď v menšej miere, aj úrokové sadzby na nových úveroch malým a stredným podnikom. Vývoj na strane úrokových sadzieb na nových úveroch stál za otočením klesajúceho trendu v prípade stavu úverov. Posledný štvrťrok 2018 tak priniesol prvý nárast sadzieb na úveroch podnikom od roku 2014. Pozitívne možno tento vývoj hodnotiť z pohľadu ziskovosti bankového sektora. V kontexte krajín eurozóny je nárast úrokových sadzieb zatiaľ ojedinelým javom, keď Slovensko je len jednou z dvoch krajín s nárastom úrokových sadzieb na stave úverov.

Vklady podnikov pokračovali v raste v priebehu celého roka 2018

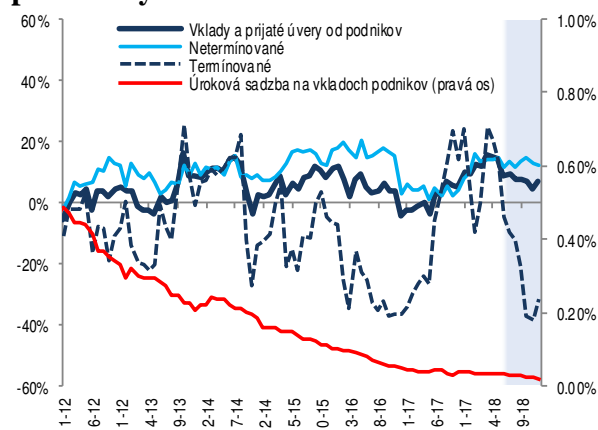
Objem podnikových prostriedkov uložených na účtoch domácich bánk sa vyvíjal v súlade s priaznivou ekonomickou situáciou. Podnikový sektor zaznamenal robustný rast tržieb, čo sa odzrkadlilo aj na pozitívnej dynamike vkladov. V priemere za rok 2018 dosiahol medziročný rast vkladov dynamiku 10 %, s vyššími hodnotami v prvom polroku, kým december 2018 zakončil na úrovni 7 %. Pozitívny vývoj vkladov bol výlučne formovaný netermínovanými vkladmi, ktoré rástli nad úrovňou 10 % medziročne. Tempo rastu

termínovaných vkladov sa počas roka prepadlo do výrazne záporných pásiem a rok zakončilo na hodnote – 32 %.

Z pohľadu vývoja úrokových sadzieb na vkladoch podnikov nenastali v priebehu sledovaného obdobia výrazné zmeny. Úrokové sadzby pokračovali v poklese, aj keď posledné obdobie sú už prakticky na nule. Klesajúci trend si zachovali takmer všetky kategórie splatností vkladov.

V dôsledku rýchlejšieho rastu vkladov ako úverov podnikov došlo v roku 2018 k miernemu zlepšeniu ukazovateľa úverov ku vkladom za podnikový sektor. Podiel úverov ku vkladom dosiahol 141 % na konci roka 2018, kým rok 2017 tento ukazovateľ zakončil na úrovni 143 %.

Graf 15 Medziročná dynamika podnikových vkladov a ich úroková sadzba



Zdroj: NBS.

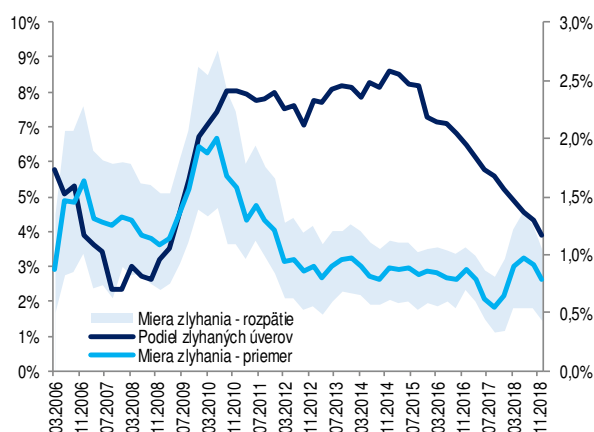
Schopnosť podnikov obsluhovať svoj dlh bola aj v roku 2018 pod vplyvom priaznivej situácie v národnom hospodárstve

Podiel zlyhaných úverov klesal počas posledných troch rokov. Pretrvávajúca dobrá výkonnosť ekonomiky ako aj podnikového sektora spolu s prostredím nízkych úrokových sadzieb naďalej zvyšovala schopnosť podnikov splácať svoje záväzky. Táto situácia sa tak dlhodobo premieta do priaznivej vývoja viacerých ukazovateľov kreditnej kvality.

Podiel zlyhaných úverov zakončil rok 2018 na úrovni 3,9 %. Medziročne tento

ukazovateľ klesol o 1,4 p. b. Za týmto vývojom možno hľadať viacero faktorov. Rast úverového portfólia bol podporený aj samotným poklesom objemu zlyhaných úverov. Pričom na vývoj zlyhaných úverov vplývala tak stále nízka miera novozlyhaných úverov, ako aj nárast miery presunu zlyhaných úverov do kategórie štandardných úverov. Vybrané banky využili dobré časy aj na odpisy alebo odpredaje zlyhaných úverov. Zároveň v kontexte mier zlyhania bolo možné pozorovať mierny nárast v roku 2018. Rovnako zväčšenie rozpätia jednotlivých odvetví naznačuje nárast objemu novozlyhaných úverov vo vybraných ekonomických odvetviach. V rámci bankového sektora prevládal plošný charakter poklesu podielu zlyhaných úverov. Podobný vývoj možno konštatovať aj v prípade delenia podnikových úverov podľa ekonomickej klasifikácie. Podiel zlyhaných úverov klesal takmer vo všetkých odvetviach s výnimkou maloobchodu. Rizikovosť odvetví z pohľadu zlyhaných úverov je však pomerne rôznorodá, keď podiel zlyhaných úverov sa pohybuje v rozmedzí od hodnôt blízkyh nule až po 10 % pri už spomínanom maloobchode.

Graf 16 Vývoj podielu zlyhaných úverov a miery zlyhania



Zdroj: NBS.

Poznámky: Na pravej osi je zobrazená miera zlyhania podnikových úverov meraná na báze počtu úverov. Zobrazený je priemer a medzikvartilové rozpätie za jednotlivé ekonomické odvetvia.

Úverová aktivita domácich bánk voči sektoru komerčných nehnuteľností zaznamenala v roku 2018 nevýrazný vývoj

Medziročná dynamika objemu úverov v priebehu sledovaného obdobia dosiahla v priemere 3 %, čo je výrazne pod dynamikou rastu celkového portfólia podnikových úverov. Posledný štvrtrok 2018 navyše zaznamenal výrazné spomalenie rastu úverov tomuto sektoru, až na úroveň stagnácie v decembri 2018. Útlm úverovej aktivity nastal v prípade viacerých, aj významných, trhových hráčov. Dôvodom útlmu môže byť skutočnosť, že viaceré významné developerské projekty sú už vo výstavbe a nové projekty pribúdajú pomalšie v porovnaní s predchádzajúcim obdobím. V dôsledku takejto výraznej výstavby, či už v rezidenčnom segmente alebo komerčných segmentoch, sa ťažisko aktivity prenieslo na stavebné spoločnosti. Silná aktivita na strane výstavby sa odzrkadlila aj v úverovej aktivite podsektora stavebníctva – výstavbe budov, ktorého medziročný rast vo väčšine mesiacov roka 2018 presiahol 15 %.

Úvery poskytnuté domácim bankovým sektorom sú dominantným zdrojom financovania trhu komerčných nehnuteľností. Tieto úvery predstavujú približne tri štvrtiny zdrojov z domáceho finančného sektora. Popri bankovému sektoru vykazujú vystavenie voči domácomu trhu komerčných nehnuteľností aj ostatné sektory, a to predovšetkým vo forme investícií do dlhopisov alebo majetkových účastí. Z pohľadu veľkosti vystavenia po bankách nasledujú fondy kolektívneho investovania. Pomerne výrazné vystavenie majú aj sektory domácností a podnikov⁶.

Kvalita úverov poskytnutých sektoru komerčných nehnuteľností bola nad'alej pod vplyvom priaznivej situácie v ekonomike. Podiel zlyhaných úverov v priebehu roka 2018 ešte zvýraznil svoj pokles a ku koncu roka dosiahol úroveň 3 %.

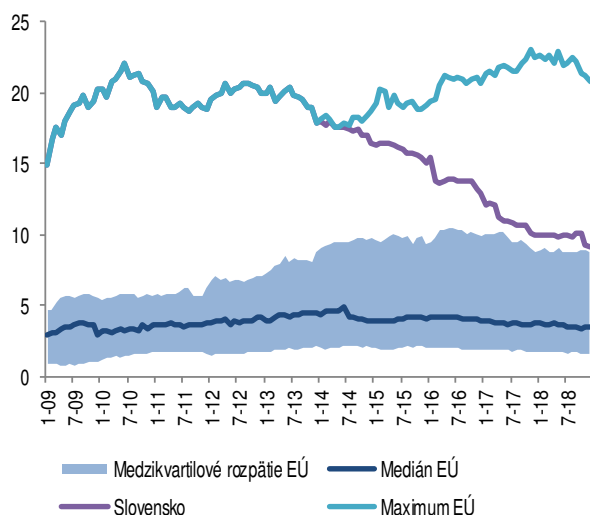
⁶ V prípade podnikového sektora je ťažšie vyhodnotiť celkovú expozíciu, keďže veľkú časť dlhopisov vlastní skupiny, ktoré dlhopisy aj emitovali.

V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka sa jedná o 50 % pokles. Pokles zlyhaných úverov si naďalej zachoval plošný charakter, keď bol prítomný vo väčšine bánk aktívnych v tomto sektore. Primárnu úlohu na akcelerácii poklesu však zohral výrazný pokles zlyhaných úverov vo vybraných bankách, pravdepodobne v dôsledku odpisov alebo odpredajov.

Celkový objem aj zloženie dlhopisového portfólia bez výraznejších zmien

V roku 2018 nenastali v bankovom sektore výraznejšie zmeny v oblasti investícií do dlhových cenných papierov. Naďalej ostávajú najdominantnejšou zložkou dlhopisového portfólia s takmer trojštvrťinovým podielom slovenské štátne dlhopisy. Vzhľadom na rast celkového objemu aktív bankového sektora a stagnáciu objemu investícií do domácich štátnych dlhopisov ich podiel na celkových aktívach poklesol medziročne z takmer 10 % na 9 %.

Graf 17 Podiel domácich štátnych dlhopisov na celkových aktívach v bankových sektoroch EÚ (v %)

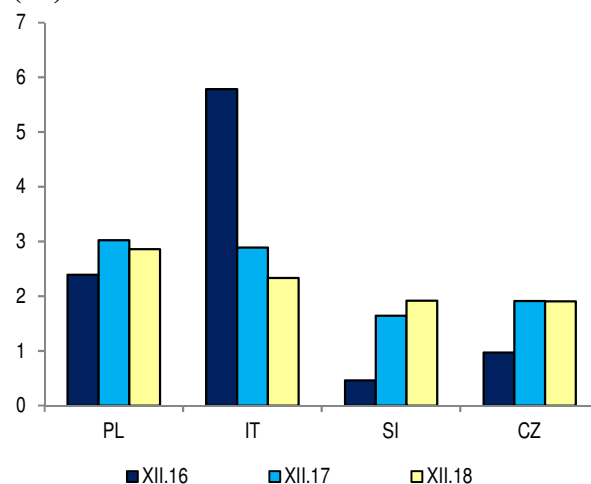


Zdroj: ECB SDW.

Investície do zahraničných štátnych dlhopisov tvoria s celkovým objemom 1,4 mld. € naďalej druhú najväčšiu časť portfólia dlhových cenných papierov. Tento objem stúpol počas roka 2018 iba mierne. Podiel štátnych dlhopisov jednotlivých krajín

na celkovom objeme dlhopisového portfólia je naďalej pomerne nepatrný (podiel krajiny s najväčším zastúpením zahraničných štátnych dlhopisov nepresahoval ku koncu roka 2018 3 %). Koncentrácia zahraničných štátnych dlhopisov ostáva nízka aj na úrovni jednotlivých bánk.

Graf 18 Podiel najvýznamnejších zahraničných štátnych dlhopisov na celkovom objeme dlhopisového portfólia (%)



Zdroj: NBS.

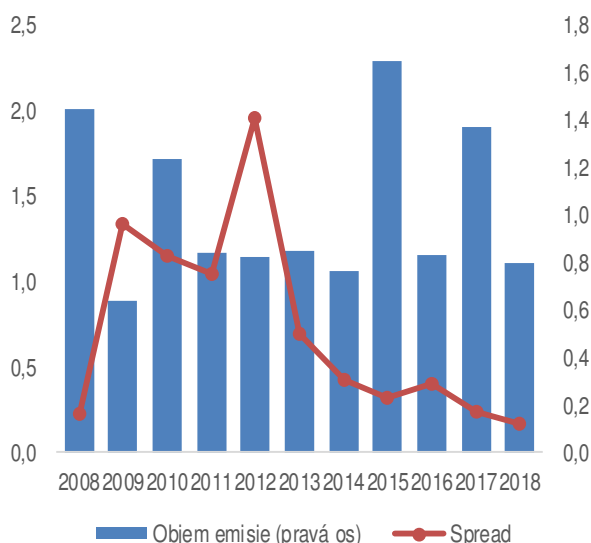
Banky pravdepodobne využili zavedenie nových účtovných štandardov na zvýšenie podielu dlhopisov držaných do splatnosti

Rok 2018 priniesol zmenu v podiele dlhopisov držaných do splatnosti na celkovom portfóliu. Banky pri prechode na nové účtovné štandardy IFRS 9 presunuli časť dlhopisov držaných na predaj do portfólia dlhopisov držaných do splatnosti. Podiel dlhopisov držaných do splatnosti sa tak navýšil o takmer 10 percentuálnych bodov zo 67 % na konci roka 2017 na 76 % na konci roka 2018. Podiel dlhopisov držaných na predaj (podľa IFRS 9 fair value through other comprehensive income, FVOCI) sa naopak znížil na 22 %. Tento krok vlastne znamená, že portfólio dlhopisov je aktuálne ešte menej citlivé na zmenu trhovej hodnoty dlhopisov, čo znamená nižšie straty pre banky v prípade nárastu požadovaného výnosu držaných dlhopisov.

Banky emitovali v roku 2018 kryté dlhopisy už podľa nového legislatívneho rámca

Od 1. januára 2018 je na Slovensku platný nový rámec pre emitovanie dlhopisov. Tento rámec nahradil hypotekárne bankovníctvo programom krytých dlhopisov. Tento rámec priniesol, okrem iných, dve veľké zmeny v porovnaní s hypotekárnymi záložnými listami⁷.

Graf 19 Celkový objem a priemerné spready emitovaných dlhopisov



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje na pravej osi sú v rokoch.

Údaje na ľavej osi sú v percentuálnych bodoch.

Spready sú vážené nominálnym objemom emitovaných krytých dlhopisov (HZL do konca roka 2017).

Priemerné spready sú počítané pre kryté dlhopisy s fixným kupónom emitované v EUR ako rozdiel kupónovej sadzby a eurovej swapovej sadzby so splatnosťou rovnakou ako maturita emitovaného dlhopisu.

Podľa nového rámca môžu vydávať kryté dlhopisy banky so sídlom na Slovensku po tom, čo získajú predchádzajúci súhlas NBS. To znamená, že vydávanie krytých dlhopisov nie je naviazané na hypotekárnu licenciu a banky sa môžu rozhodnúť, či takéto kryté dlhopisy budú emitovať a v akom objeme. Poskytovanie a financovanie hypotekárnych

úverov nie je podmienené vydávaním krytých dlhopisov. Druhou veľkou zmenou je zmena podkladových aktív, ktorými banky môžu kryť tieto dlhopisy. Zmenou definície hypotekárneho úveru sa rozšírila báza pre základné aktíva prakticky na všetky úvery na bývanie.

Nakoľko počas prvého polroka 2018 sa ešte dokončovala sekundárna legislatíva k novému rámcu a prebiehalo aj udeľovanie predchádzajúceho súhlasu NBS, k prvej emisii krytých dlhopisov podľa nového rámca došlo až v júni 2018. Počas roka došlo celkovo k štyrom emisiám zo strany dvoch bánk v celkovom objeme 800 mil. €. Tento objem je síce menší, ako celkový objem emitovaných HZL v rokoch 2015 a 2017, celkovo je však porovnateľný s predchádzajúcimi rokmi. Banky emitovali iba dlhopisy s fixným kupónom. Spread oproti swapovým sadzbám je naďalej pomerne nízky. Priemerná maturita emisií bola 6 rokov, čo je porovnateľné s predchádzajúcimi rokmi.

Medzibankový trh bol poznačený miernym nárastom zdrojov od zahraničných bánk a poklesom úverov poskytnutých zahraničným bankám

Za poklesom úverov poskytnutých zahraničným bankám stojí primárne pokles voľných prostriedkov ukladaných v českých bankách z dôvodu intervencií Českej národnej banky⁸. Ku koncu roka tak vykazovali expozície voči českým bankám v českých korunách už prakticky len banky, ktoré majú v Českej republike pobočku.

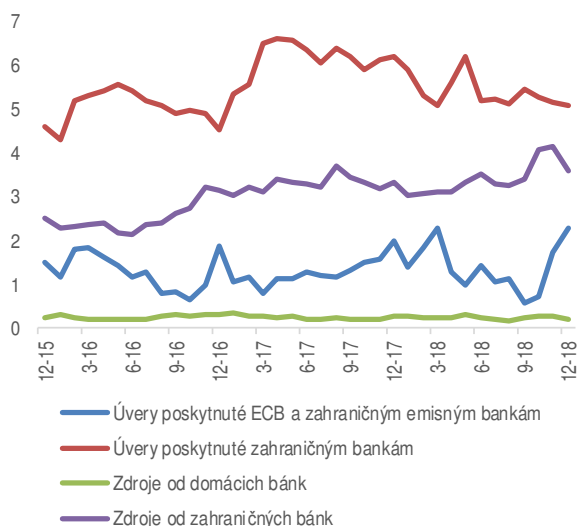
Nárast zdrojov od zahraničných bánk sa týkal vybraných bánk a ide najmä o nárast zdrojov od vlastnej skupiny. Kým v niektorých bankách bol nárast týchto zdrojov sprevádzaný aj nárastom objemu volatilnejších aktív (medzibankových úverov alebo prostriedkov uložených v ECB), v iných bankách boli pravdepodobne aj tieto zdroje potrebné na zabezpečenie ďalšieho

⁷ Viac informácií o podrobnostiach legislatívnej zmeny je uvedených v Správe o finančnej stabilite k novembru 2017.

⁸ Viac podrobností sa nachádza v Analýze slovenského finančného sektora za rok 2017.

úverovania retailového a podnikového sektora. Tento vývoj môže súvisieť aj so skutočnosťou, že úvery aktuálne rastú rýchlejšie ako klientske vklady a pomer úverov ku vkladom už prekročil, v roku 2018 prvýkrát, 100 %.

Graf 20 Vývoj hlavných položiek medzibankového trhu (mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Implikované úrokové sadzby na medzibankovom trhu boli počas roka mierne vyššie ako medzibankové sadzby EURIBOR. Tieto vyššie sadzby boli pravdepodobne dôsledkom dlhodobejších zdrojov, ktoré sú mierne drahšie ako zdroje so splatnosťou do 1 roka.

Ukazovateľ krytia likvidity (LCR) sa počas roka 2018 výrazne nezmenil

Ukazovateľ zaznamenal skôr vyrovnaný priebeh aj napriek skutočnosti, že podiel likvidných aktív na celkových aktívach naďalej klesal, zatiaľ čo objem vkladov rástol. Jeho hodnota sa v retailových bankách v decembri 2018 pohybovala medzi 1,3 a 2,3, čo je bezpečne nad regulačným minimom.

⁹ Pred rokom 2018 išlo o hypotekárne záložné listy.

Pokračujúci rast úverov prehlboval časový nesúlad aktív a pasív

Pozíciu likvidity slovenského bankového sektora negatívne ovplyvňuje silný rast úverov podmienený prostredím nízkych úrokových sadzieb. Rastúci podiel dlhodobých úverov zvyšoval priemernú splatnosť aktív, zatiaľ čo investícia do likvidných dlhopisov bola z hľadiska ziskovosti menej atraktívna. V dôsledku uvedených trendov sa prehlboval časový nesúlad aktív a pasív. Likvidná medzera do jedného roka tak v decembri 2018 dosiahla nové historické maximum.

Postupné nahrádzanie likvidných cenných papierov nelikvidnými úvermi naznačuje, že problém otvárajúcej sa likvidnej medzery nie je iba otázkou zmeny zmluvných splatností, ale aj otázkou klesajúcej kapacity bánk premieňať dlhodobé pohľadávky na likvidné aktíva.

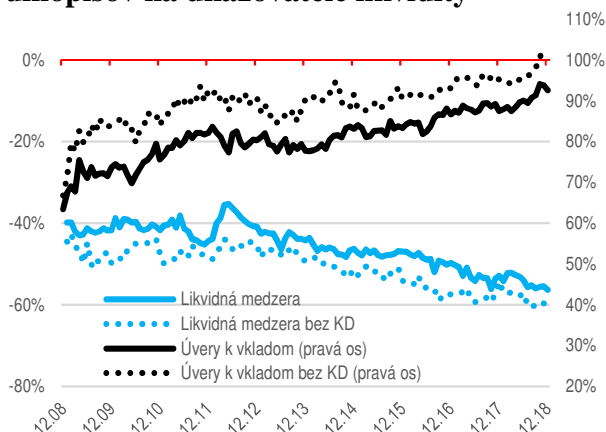
Emisia dlhopisov vo vybraných bankách zlepšuje ich pozíciu likvidity

Vzhľadom na vyššiu dynamiku rastu úverov ako vkladov, počas roka 2018 pokračoval rast podielu úverov na vkladoch. Po prvýkrát v histórii prekročil tento pomer hodnotu 100 %. V prípade započítania krytých dlhopisov by sa tento ukazovateľ v závere roka pohyboval na úrovni 91 %. Priaznivý vplyv krytých dlhopisov⁹ je dlhodobo zreteľný aj pri zmiernení časového nesúladu aktív a pasív. Zároveň je však potrebné upozorniť, že možnosť získať dlhodobé zdroje financovania prostredníctvom emisie krytých dlhopisov využil v roku 2018 iba malý počet bánk. Na druhej strane vo vybraných bankách postupne maturované dlhopisy neboli nahradzované novými emisiami, a tak ich objem klesol na nulu. Novela zákona¹⁰ v roku 2018 mala zatiaľ iba malý vplyv na stabilné financovanie,

¹⁰ Zákon č. 279/2017 Z. z. z 12. októbra 2017, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a ktorým sa menia a dopĺňajú niektoré zákony.

keďže materiálne zvýšenie celkového objemu emitovaných dlhopisov zaznamenala iba jedna banka.

Graf 21 Vplyv emitovaných HZL/krytých dlhopisov na ukazovatele likvidity



Zdroj: NBS.

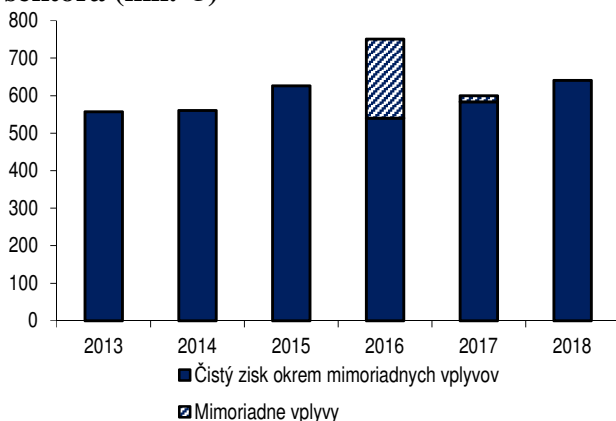
Poznámky: KD označuje kryté dlhopisy a tiež pôvodne emitované hypotekárne záložné listy.

Graf obsahuje skupinu univerzálnych retailových bánk.

Finančná pozícia bankového sektora

Odhladnuc od niekoľkých mimoriadnych vplyvov sa bankovému sektoru podarilo aj v prostredí klesajúcich úrokových marží mierne zvýšiť zisk

Graf 22 Vývoj čistého zisku bankového sektora (mil. €)

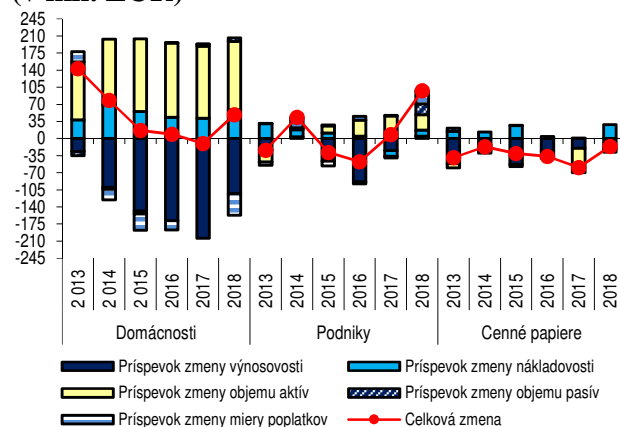


Zdroj: NBS.

Poznámky: V roku 2016 sa mimoriadne vplyvy týkali najmä predaja podielov spoločnosti VISA Europe a mimoriadnych dividend. V roku 2017 je za mimoriadny vplyv považované rozpustenie rezerv na súdne spory. V hodnote koncoročného čistého zisku je započítaný aj priebežný hospodársky výsledok subjektov, ktoré v priebehu daného roka ukončili činnosť alebo vykonal priebežnú účtovnú závierku.

Čistý zisk bankového sektora medziročne vzrástol o 6,9 % a k decembru 2018 dosiahol hodnotu 640 mil. €. Zisk dosiahli takmer všetky banky.

Graf 23 Medziročná zmena čistých výnosov z úrokov a poplatkov a jej faktory (v mil. EUR)



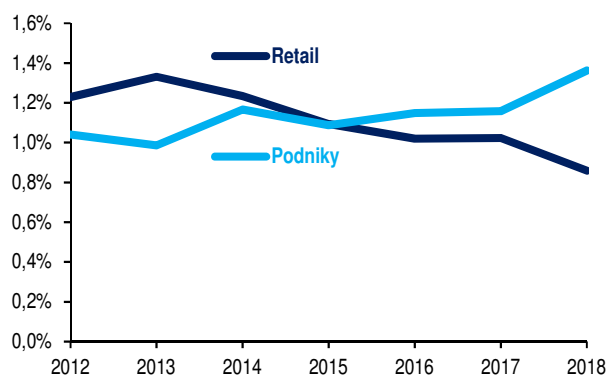
Zdroj: NBS.

Hlavným faktorom nárastu zisku bolo zvýšenie úrokových príjmov z financovania podnikov, kde sa stabilizovala úroková sadzba a objem úverov ďalej rástol. Mierne vzrástli aj úrokové príjmy v retaili, hlavným dôvodom však bola najmä akvizícia časti nebankovej spoločnosti. Dôležitým predpokladom rastúcej ziskovosti bol pokračujúci rýchly rast úverov, najmä v sektore retailu. Vďaka dlhodobému úverovému rastu dokáže bankový sektor kompenzovať nízke úrokové marže. Zároveň však rastie citlivosť bánk na zhoršenie kreditnej kvality úverového portfólia.

K pozitívnemu vývoju ziskovosti prispel najmä sektor podnikov

Čisté úrokové príjmy v roku 2018 medziročne vzrástli o 2,5 %. Na tomto raste sa podieľal najmä sektor podnikov, ktorý zaznamenal rast čistých úrokových príjmov o 8,1 %. Výnosnosť úverov podnikom počas roka 2018 prvýkrát po období dlhodobiejšieho poklesu (od roku 2013) vzrástla. Na druhej strane, nákladovosť vkladov klesla na historicky najnižšiu hodnotu.

Graf 24 Vývoj výnosnosti poplatkov (v %)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Výnosnosť poplatkov je vypočítaná ako podiel čistých výnosov z poplatkov k priemernej hodnote vkladov a úverov za daný rok.

V sektore podnikov navyše výrazne vzrástli aj čisté výnosy z poplatkov, medziročne až o 39 %. Okrem samotného rastu objemu úverov podnikom sa zároveň zvýšila aj miera výnosnosti poplatkov, ktorá počas roka 2018 vzrástla z 1,16 % na 1,36 %.

Čisté úrokové príjmy vzrástli aj v sektore retailu, to však bolo do veľkej miery spôsobené prevzatím časti nebankovej spoločnosti. Keďže predmetom tejto akvizície boli spotrebiteľské úvery, pozitívne to ovplyvnilo úrokovú výnosnosť úverového portfólia. Tá síce v roku 2018 opäť klesla, avšak menej ako v predchádzajúcich rokoch. Na druhej strane, v retailovom sektore sa zvýraznil negatívny trend dlhodobého poklesu výnosnosti poplatkov. Tá v roku 2018 klesla najvýraznejšie od roku 2013, a to z 1,02 % na 0,86 %.

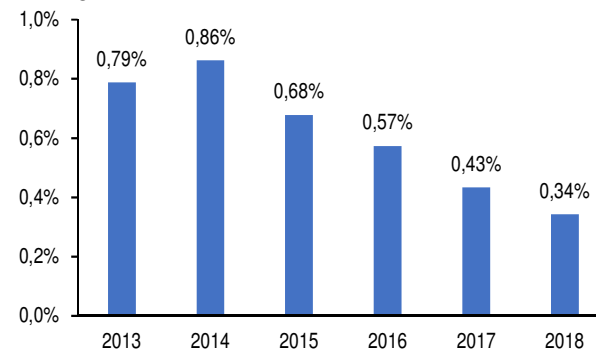
K zvýšeniu čistého zisku prispel aj ďalší pokles nákladov na kreditné riziko

Miera nákladov na kreditné riziko¹¹ postupne klesá už od roku 2014. Pozitívne je, že napriek tomuto trendu zostáva pokrytie zlyhaných úverov najvyššie v EÚ, a to aj po implementácii IFRS 9 od 1. januára 2018. Tento vývoj priaznivo vplýva na schopnosť

¹¹ Miera nákladov na kreditné riziko je vypočítaná ako podiel nákladov na tvorbu opravných položiek a rezerv a nákladov na odpisy a odpredaje zlyhaných úverov k priemernému objemu úverového portfólia za príslušný kalendárny rok.

bankového sektora udržiavať si pomerne vysokú mieru ziskovosti aj napriek pretrvávajúcemu poklesu čistej úrokovej marže.

Graf 25 Vývoj miery nákladov na kreditné riziko



Zdroj: NBS.

Poznámka: Miera nákladov aj miera zlyhania sú vypočítané za plávajúce obdobie predchádzajúcich 12 mesiacov.

Historicky najnižšia úroveň miery nákladov na kreditné riziko predstavuje pre bankový sektor dva typy rizík, ktoré sú vzájomne prepojené. Prvým rizikom je rastúca citlivosť na opätovný nárast miery nákladov na kreditné riziko na úrovne, ktoré boli bežné v predchádzajúcich rokoch. Ak by miera nákladov na kreditné riziko vzrástla na jej priemernú hodnotu z rokov 2013 – 2016, čistý zisk bankového sektora by sa znížil o 30 %. Voči takémuto nárastu by bola citlivá najmä skupina malých a stredne veľkých bánk, kde by sa čistý zisk mohol znížiť o vyše 70 %. Dôvodom je práve pokles miery nákladov na kreditné riziko v uplynulých rokoch, ktorý bol najvýraznejší práve v tejto skupine bánk. V skupine významných bánk by sa čistý zisk mohol znížiť približne o pätinu.

Druhým rizikom vyplývajúcim z aktuálne nízkej úrovne nákladov na kreditné riziko je možné podhodnocovanie budúceho nárastu kreditného rizika zo strany bánk. V dôsledku

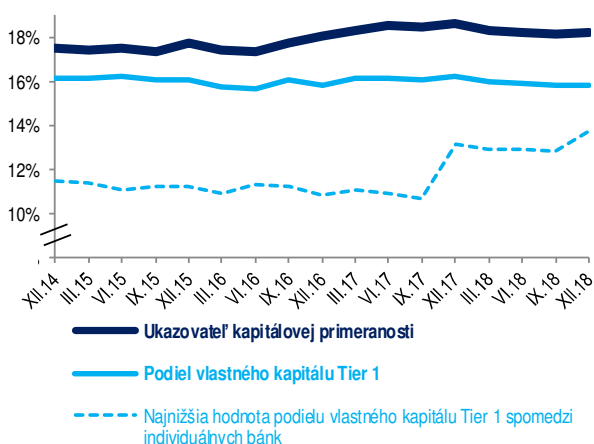
vysokej miery konkurencie, predovšetkým v sektore retailu, sa tak vytvára tlak na banky na ďalší pokles úrokových sadzieb, ktoré však už nemusia plne zohľadňovať riziko, že aktuálne nízka miera nákladov na kreditné riziko pravdepodobne nebude udržateľná v dlhodobom horizonte.

Solventnosť bankového sektora a finančná páka¹²

Primeranosť vlastných zdrojov bankového sektora sa v priebehu roka 2018 mierne znížila. Ukazovateľ celkovej primeranosti vlastných zdrojov medzioročne poklesol z 18,6 % na 18,2 %. Podiel vlastného kapitálu Tier 1 sa znížil zo 16,2 % na 15,8 %. Pokles podielu vlastného kapitálu Tier 1 zaznamenala najmä skupina významných bánk (z 15,6 % na 15,1 %), zatiaľ čo v skupine menej významných bánk mierne vzrástol (z 17,9 % na 18,1 %).

Spolu s miernym poklesom ukazovateľov solventnosti sa počas roka 2018 znížila aj hodnota ukazovateľa finančnej páky, a to z 8,2 % na 8,0 %.

Graf 26 Vývoj ukazovateľov kapitálovej primeranosti



Zdroj: NBS.

Hlavným faktorom poklesu ukazovateľov solventnosti bol pokračujúci nárast

¹² Táto časť analýzy vychádza z predbežných údajov, keďže ku dňu vypracovania analýzy neboli ešte príslušné výkazy od bánk uzatvorené.

požiadavky na vlastné zdroje (medzioročne o 5 %), čo súviselo s pokračujúcim rastom úverov. Na pokles ukazovateľov kapitálovej primeranosti mala čiastočný vplyv aj implementácia nového účtovného štandardu IFRS 9 od 1. januára 2018.¹³

Na druhej strane, pozitívny vplyv malo navýšenie vlastných zdrojov prostredníctvom ponechania si približne tretiny zisku dosiahnutého v roku 2017. Navyše niektoré banky v skupine menej významných bánk pristúpili k dodatočnému zvýšeniu vlastných zdrojov aj v priebehu druhého polroka 2018. Toto navýšenie bolo uskutočnené prostredníctvom priameho navýšenia základného imania zo strany materskej spoločnosti, alebo započítaním zisku (alebo jeho časti) dosiahnutého v priebehu roka 2018, ktorý nebude vyplatený prostredníctvom dividend. Z hľadiska odolnosti bankového sektora je pozitívne, že toto navýšenie sa týkalo predovšetkým bánk, ktoré vykazovali najnižšie hodnoty kapitálovej primeranosti v rámci bankového sektora. Tento trend bol podobný ako v roku 2017. Najnižšia hodnota podielu vlastného kapitálu Tier 1 v rámci individuálnych bánk sa tak v priebehu rokov 2017 a 2018 počas roka zvýšila z 10,9 % na 13,7 %.

Počas roka 2018 sa zároveň mierne zlepšila kvalita kapitálového vybavenia bánk. Podiel kapitálu Tier 1 na celkovom objeme vlastných zdrojov sa zvýšil z 89,5 % na 90,8 %. Hlavným faktorom bola náhrada kapitálu Tier 2 vo forme podriadeného dlhu dodatočným kapitálom Tier 1.

Z dlhodobejšieho pohľadu vplyva na vývoj kapitálovej primeranosti aj postupné znižovanie rizikových váh v bankách využívajúcich prístup založený na vlastných ratingoch pre hodnotenie kreditného rizika, ako dôsledok zlepšujúcej sa ekonomickej situácie a znižujúcich sa úrovní rizikových ukazovateľov (najmä nízkeho podielu

¹³ V dôsledku implementácie IFRS 9 sa ukazovateľ celkovej kapitálovej primeranosti znížil o 0,2 p. b. Ďalší dopad bude postupný počas rokov 2019 – 2023 na úrovni približne 0,3 p. b.

zlyhaných a problémových úverov). Priemerná riziková váha pre retailové expozície v týchto bankách klesla od marca 2016 do decembra 2018 takmer o štvrtinu, a to z 27 % na 20 %. Takmer 46 % nárast expozície voči retailovému sektoru sa tak premietol do zvýšenia kapitálovej požiadavky na krytie kreditného rizika retailových expozícií len o 12 %. Ak by sa rizikové váhy neznížili, úroveň kapitálovej primeranosti bankového sektora by k decembru 2018 bola na rovnakej úrovni ako v marci 2016 (17,4 %), namiesto súčasnej úrovne 18,2 %.

Dôležitosť udržania dostatočnej miery solventnosti bánk zvyšujú aj postupne sa kumulujúce riziká cyklického charakteru, najmä riziká spojené s rýchlym rastom úverov a rastúcou zadlženosťou domácností. Z dôvodu zvýšenej úrovne cyklických rizík sa od augusta 2018 zvýšila miera proticyklického kapitálového vankúša na 1,25 %. Táto miera sa v auguste 2019 opäť zvýšila, a to na 1,50 %.

Z hľadiska medzinárodného porovnania bola k septembru 2018 kapitálová primeranosť slovenského bankového sektora na úrovni dolného kvartilu v rámci krajín EÚ. Hoci kvôli vyššej úrovni cyklických rizík je aj výška kombinovaného kapitálového vankúša v porovnaní s inými krajinami vyššia, rozdiel medzi hodnotou ukazovateľa kapitálovej primeranosti a regulatórnou požiadavkou na kapitál vrátane požiadavky na kapitálové vankúše bol na Slovensku najnižší v rámci bankovej únie.¹⁴

2.2 Sektor poisťovní

Čistý zisk poistného trhu medziročne mierne poklesol

K decembru 2018 dosiahol 176 mil. €, čo predstavovalo medziročný pokles o 1,6 %. Podobne ako v predchádzajúcich rokoch,

hrubý zisk zaznamenal inú dynamiku ako čistý zisk, keď k decembru 2018 medziročne poklesol o 4,2 % na 244 mil. €. Rozdiel medzi oboma indikátormi bol spôsobený medziročným poklesom v splatnej (-4 mil. €) aj odloženej (-3 mil. €) dani z príjmu, ako aj v odvode z podnikania v regulovaných odvetviach (-2 mil. €).

V roku 2018 bol účinný aj odvod časti poistného z neživotného poistenia v prípade nových zmlúv podľa §68a zákona o poisťovníctve¹⁵. Podľa údajov Slovenskej asociácie poisťovní za rok 2018 odvod predstavoval celkovo 33,6 mil. €.

Návratnosť aktív poistného sektora (podiel zisku na aktívach - ROA) medziročne poklesla z 2,37 % na 2,27 % k decembru 2018, a to napriek miernemu poklesu v menovateli. Návratnosť vlastného kapitálu domácich poisťovní (podiel zisku na vlastnom imaní - ROE) k decembru 2018 dosiahla 14,4 %, avšak jej interpretácia bola aj v roku 2018 výrazne skreslená poklesom vlastného imania v menovateli ukazovateľa.

Technický výsledok v životnom poistení (očistený o investičné výnosy v IŽP) naznačoval medziročný rast, avšak len vďaka neštandardným účtovným vplyvom

Kľúčovým prvkom rastu boli položky zaradené do ostatných technických výnosov a nákladov, ktoré pomerne výrazne vzrástli v malej skupine poisťovní. Hodnota týchto položiek predstavuje dôsledok neštandardnej účtovnej metódy a vo zvyšku sektora sa neobjavuje.

V roku 2018 tak technický výsledok v životnom poistení (očistený o investičné výnosy v IŽP) dosiahol 45 mil. €, čo je až o 50 % vyššia hodnota než v predchádzajúcom roku. Tvoril až 18 % hrubého hospodárskeho výsledku sektora. Bez vplyvu neštandardných účtovných vplyvov by

¹⁴ Údaj za Nemecko nie je dostupný.

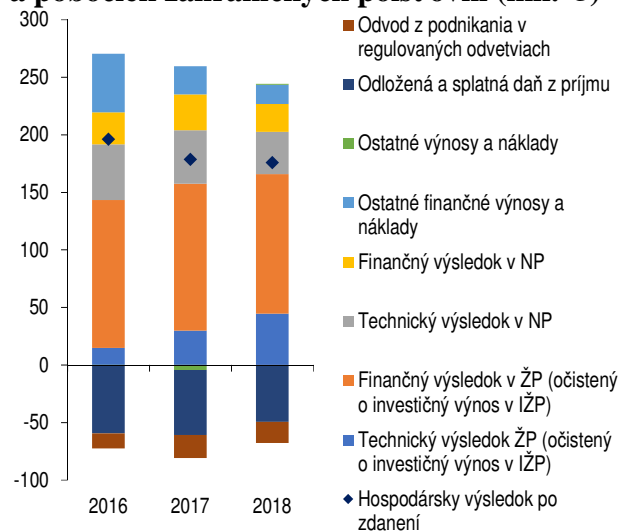
¹⁵ §68a zákona č. 39/2015 Z. z. o poisťovníctve a o zmene a doplnení niektorých zákonov bol zrušený, od 1.1.2019 sa platí daň z neživotného poistenia podľa zákona č. 213/2018 Z. z. o dani z poistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

bol technický výsledok záporný a navyše by zaznamenal medziročný pokles. Ďalšou významnou položkou, ktorá však negatívne vplývala na technický výsledok, boli náklady na poistné plnenia (medziročný nárast o 41 mil. €).

Finančný výsledok v životnom poistení (okrem IŽP) medziročne poklesol o 5 % na hodnotu 121 mil. € k decembru 2018. Naopak, finančný výsledok v IŽP v roku 2018 poklesol až o 155 mil. € na koncoročnú hodnotu -72 mil. €, čím výrazne prekonal aj pozitívne výsledky predchádzajúceho roka (nárast o 45 %, resp. 26 mil. €).

Technický výsledok v neživotnom poistení v roku 2018 medziročne poklesol o 21 % na 37 mil. €. Táto hodnota predstavovala jednoduchý výsledok vývoja technických výnosov a nákladov bez výraznejších nárazových zmien. Finančný výsledok v neživotnom poistení medziročne poklesol o 22 % na hodnotu 24 mil. € v decembri 2018.

Graf 27 Rozklad zisku poisťovní a pobočiek zahraničných poisťovní (mil. €)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Údaje za malú skupinu poisťovní, reprezentujúcu 1,6 % hrubého predpísaného poistného, sú predbežné. Údaje za malú skupinu pobočiek zahraničných poisťovní, reprezentujúcu 0,4 % hrubého predpísaného poistného, neboli v čase prípravy analýzy k dispozícii.

Investičný výnos v životnom poistení (okrem IŽP) klesal aj v roku 2018, k decembru 2018 v priemere dosiahol 3,09 %. Údaj o priemernej garantovanej úrokovej sadzbe za rok 2018 nebol v čase písania analýzy dostupný, hodnota za rok 2017 predstavovala 3,14 %. Pri predpoklade zachovania poklesu garantovanej úrokovej sadzby, ktorý bol pozorovaný v posledných rokoch, možno očakávať, že investičný výnos v priemere pokryje garancie na zmluvách životného poistenia aj v roku 2018.

Účtovne ohodnotené technické rezervy v poistení celkom (okrem IŽP) medziročne stúpili o 1,32 % na 4,42 mld. €. Životné poistenie (okrem IŽP) zaznamenalo medziročný pokles o 0,84 % na 3,31 mil. € a neživotné poistenie nárast o 2,76 % na 1,11 mld. €. Technické rezervy v IŽP medziročne poklesli až o 7,4 % na 1,13 mld. €. Pokles hodnoty technických rezerv v IŽP bol natoľko významný, že prekonal ostatné vplyvy na bilanciu poisťovní a predstavoval hlavnú príčinu poklesu hodnoty celkových aktív poistného sektora.

Solventnosť sektora opäť poklesla¹⁶

Solventnosť poisteného sektora medziročne opäť poklesla, marža SCR k decembru 2018 predstavovala 187 %, čo je o 14 p. b. menej ako v predchádzajúcom roku. Zo 7 poisťovní, ktoré zaznamenali pokles, je až 6 pod priemerom trhu. Rozpätie individuálnych spoločností sa tak ku koncu roka 2018 pohybovalo od 122 % do 314 %.

Marža MCR domácich poisťovní tiež poklesla, no vzhľadom na jej celkovo vyššiu úroveň je jej pokles menej markantný. K decembru 2018 tvorila ešte 505 %, k decembru 2018 487 %. Rozpätie

¹⁶ Zvyšok analýzy vychádza z regulačných výkazov poistného sektora okrem pobočiek zahraničných poisťovní.

Údaje za malú skupinu poisťovní, reprezentujúcu 1,6 % hrubého predpísaného poistného, sú predbežné. Údaje za pobočky nie sú dostupné.

individuálnych poisťovní predstavovalo interval od 115 % po 957 %.

Napriek miernemu poklesu majú očakávané zisky z budúceho poistného naďalej dominantný podiel na celkovom kapitále poistného sektora. Tento podiel klesol v priebehu roka 2018 zo 61 % na 57 %. Viaceré poisťovne sa pri plnení regulačných kapitálových požiadaviek spoliehajú práve na túto nestálu zložku kapitálu.

Vývoj hrubého predpísaného poistného v neprospech klasického životného poistenia

V klasickom životnom poistení v roku 2018 pokleslo hrubé predpísané poistené o 9,8 %, čo je v ostrom kontraste s nárastom o 9,6 % z roku 2017. Približne polovica z tohto poklesu však pripadá na reklasifikáciu časti klasického životného poistenia v malej skupine poisťovní do odvetvia zabezpečenia príjmu, ktoré je súčasťou neživotného poistenia. Napriek tomu bol pokles plošne prítomný takmer vo všetkých poisťovniach. V roku 2018 ako celku tak hrubé predpísané poistné v tomto odvetví reprezentovalo 706 mil. €. Náklady na poistné plnenia vzrástli medziročne o 11,1 %.

V investičnom životnom poistení došlo naopak k nárastu hrubého predpísaného poistného o 5,8 %, čo však predstavuje výrazné spomalenie oproti predchádzajúcemu roku s rastom 20 %. Náklady na poistné plnenia sa medziročne takmer nemenili, k decembru 2018 poklesli o 0,3 %.

Zdravotné životné poistenie zaznamenalo medziročný rast až o 32 %, čo je takmer štvornásobná hodnota oproti predchádzajúcemu roku. Podiel tohto odvetvia stúpol na 6 % v celkovom životnom poistení. Náklady na poistené plnenia medziročne stúpili o 21,7 %.

Ostatné odvetvia životného poistenia neprekračujú 0,5 % z hrubého predpísaného poistného. Zaistenie v životnom poistení stúplo na 4,3 %. Čisté vzniknuté náklady v životnom poistení ako celku medziročne poklesli o 4,1 % k decembru 2018.

Údaje o odkupoch v životnom poistení za rok 2018 neboli v čase písania analýzy dostupné¹⁷. V predchádzajúcich rokoch tvorili odkupy 67 % (2016), resp. 45 % (2017) nákladov na poistné plnenia. Najvyšší podiel (74 %, resp. 71 %) bol pozorovaný v klasickom životnom poistení. V investičnom životnom poistení bol nižší, na úrovni 52 %, resp. 51 %. V zdravotnom životnom poistení v oboch rokoch dosiahol zhodne 1 %.

Prevažná väčšina odvetví neživotného poistenia a aktívneho zaistenia¹⁸ zaznamenala rast hrubého predpísaného poistného

Neživotné poistenie zaznamenalo rast hrubého predpísaného poistného takmer vo všetkých svojich odvetviach, spolu o 6 %. Približne polovica¹⁹ tohto rastu bola spôsobená započítaním odvodu časti poistného z neživotného poistenia do hrubého predpísaného poistného. Odvod bol od roku 2019 nahradený daňou z neživotného poistenia.

V poistení áut zaznamenal poistný sektor v roku 2018 rast 9,5 % (z toho 9,1 % v PZP a 9,9 % v havarijnom poistení) čo je len mierne spomalenie oproti predchádzajúcemu roku. Takmer všetky spoločnosti aktívne v odvetví zaznamenali rast hrubého predpísaného poistného. Čistý kombinovaný ukazovateľ v poistení áut v roku 2018 stúpol o viac ako 2 p. b. oproti predošlému roku, na 101,9 %. Po započítaní

¹⁷ Údaje za niektoré poisťovne neboli k dispozícii ani za predchádzajúce roky.

¹⁸ Neživotné poistenie zahŕňa priamu činnosť aj prijaté proporcionálne zaistenie, ktoré tvorí 3 % hrubého predpísaného poistného.

¹⁹ Výška odvodu vychádza z údajov SLASPO.

dodatočných odvodov²⁰ sa čistý kombinovaný ukazovateľ k decembru 2018 zvýšil na 111,5 %, čo predstavuje najvyššiu hodnotu v sledovanej histórii.

Poistenie majetku medziročne zrýchlilo rast, no s tempom 3,3 % k decembru 2018 opäť výrazne zaostávalo za poistením áut. Čistý kombinovaný ukazovateľ k decembru dosiahol 74,8 %, a tak sa aj s dodatočným odvodom časti poistného nachádzal pod hranicou 100 %.

Ostatné odvetvia neživotného poistenia neprekročili 10 % hrubého predpísaného poistného. Kombinované ukazovatele sa vo všetkých týchto odvetviach nachádzali pod hranicou 100 %, v prípade započítania odvodu časti poistného by kombinovaný ukazovateľ v jednom odvetví tesne prekročil hranicu 100 % (poistenie asistenčných služieb s podielom 2 % na hrubom predpísanom poistnom).

Zaistenie v neživotnom poistení tvorí 23 % hrubého predpísaného poistného.

Regulatórne ohodnotenie technických rezerv

Regulatórne ohodnotenie technických rezerv malo napriek odlišnej perspektíve podobný vývoj, ako ich účtovné ohodnotenie (popísané vyššie). Celkový objem technických rezerv v životnom poistení (okrem IŽP a zdravotného poistenia) sa medziročne prakticky nemenil. Ich objem tak po zmene -0,1 % k decembru 2018 nadobudol hodnotu 3,57 mld. €. V zdravotnom životnom poistení sa záporná hodnota technických rezerv medziročne prehĺbila o 33 % a k decembru 2018 dosiahla nové historické minimum -212 mil. €. Záporná hodnota technických rezerv naznačuje vysokú rentabilitu odvetvia zdravotného životného poistenia. V IŽP hodnota technických rezerv medziročne poklesla až o 7,6 % na 1,05 mld. €. Objem technických rezerv

v neživotnom poistení a aktívnom zaistení medziročne vzrástol o 3,5 % na hodnotu 0,89 mld. €.

Umiestneniu technických rezerv aj na konci roka 2018 dominovali investície do štátnych dlhopisov (40 %), čo predstavuje medziročný nárast až o 2 p. b. Prakticky celý objem tohto druhu cenného papiera je sústredený v klasickom životnom poistení. Mierny pokles zaznamenali podnikové dlhopisy (z 27 % na 26 % medziročne), ktoré sú tiež takmer všetky investované v mene poisťovne. Nasledujú investičné fondy (pokles z 21 % na 20 % medziročne), ktoré na rozdiel od predošlých cenných papierov poisťovne investujú v mene klienta. Ostatné typy cenných papierov nemali svoje zastúpenie na investíciách, vklady zostali na 5 %, vlastné imanie a nehnuteľnosti na 3 %, štruktúrované cenné papiere na 2 % a úvery na 1 % všetkých investícií kryjúcich technické rezervy.

Investície v IŽP sa ešte viac koncentrovali na investičné fondy a štruktúrované cenné papiere, ktoré spolu reprezentujú až 94 % investícií v mene klienta (medziročný nárast o 6 %). V klasickom živom poistení naopak stúpol podiel investícií do dlhopisov z 86 % na 88 % a v neživotnom poistení tento podiel stúpol zo 67 % na 72 %.

Regionálne sú najviac zastúpené investície do slovenských cenných papierov (38 %, medziročný pokles o 1 p. b.) a z nich sú najvýznamnejšie slovenské štátne dlhopisy (27 % všetkých investícií). Žiadna ďalšia krajina nemá zastúpenie viac ako 5 % na protistranách investícií poistného sektora.

Aj naďalej je najvýznamnejšie zastúpený druhý stupeň kreditnej kvality v zmysle Solventnosti II, prakticky bez zmeny podielu 56 %. Medziročne však došlo k poklesu zastúpenia tretieho stupňa kreditnej kvality (z 21 % na 17 %) v prospech vyšších

²⁰ Odvod časti poistného v PZP, príspevok Slovenskej kancelárii poisťovateľov a odvod časti poistného z neživotného poistenia. Posledný menovaný nie je explicitne dostupný, je odhadnutý na základe jeho legislatívnej úpravy.

stupňov (nultý stupeň z 5 % na 6 %, prvý stupeň z 11 % na 13 %).

Poistný sektor je vystavený právnomu riziku v spojitosti s daňou z poistenia

Otázka zaradenia pripoistenia v životnom poistení do predmetu dane z poistenia predstavuje pre poistný sektor významné právne riziko. Daň z poistenia, účinná od 1. januára 2019, sa má v zmysle zákona č. 213/2018 Z. z. o dani z poistenia a o zmene a doplnení niektorých zákonov odvádzať z poistného v odvetviach neživotného poistenia. Nie je však zrejmé, či predmetom dane sú aj pripoistenia v životnom poistení, ktoré nesú niektoré črty tak životného, ako aj neživotného poistenia.

Okrem samotnej dane poisťovne znášajú aj náklady na dotvorenie technických rezerv, keďže časť poistného určeného na tvorbu rezervy by odvedli na dani. Na rozdiel od bežných zmlúv neživotného poistenia ale v prípade pripoistení ide spravidla o viacročné zmluvy a nedostatok technických rezerv má kumulatívny charakter. Celkový náklad poistného sektora by tak mohol podstatným spôsobom znížiť jeho zisk.

2.3 Dôchodkové sporenie

Starobné dôchodkové sporenie

Zvyšovanie počtu sporiteľov ešte nabralo na obrátkach, pomalší rast objemu spravovaných aktív išiel na vrub záporného zhodnotenia investícií

Počas roka 2018 sa v druhom pilieri dôchodkového sporenia dynamicky rozrastala základňa sporiteľov. Počet sporiteľov, ktorí boli súčasťou tohto systému, sa zvýšil o takmer 62 tisíc, čo, ak nepočítame nábehovú fázu po vzniku starobného dôchodkového sporenia, predstavovalo historicky najvyšší prílev za kalendárny rok. Ku koncu decembra 2018 bolo v sektore evidovaných 1,488 milióna osôb. Vyšší stav sporiteľov bol zaregistrovaný iba v období

ešte pred prvým otvorením systému pred jedenástimi rokmi.

Väčšina nových sporiteľov vstupujúcich do druhého piliera dôchodkového sporenia si zvolila niektorý z akciových, alebo indexových dôchodkových fondov. Okrem toho týmto dôchodkovým fondom, osobitne indexovým, pribúdali sporitelia aj prostredníctvom prestupov z iných typov fondov. Sporitelia opúšťali najmä dlhopisové fondy, čo je vývoj pozorovateľný už niekoľko rokov, ktorý postupne ukrajuje z dominantného podielu týchto dôchodkových fondov. Jednotlivým dôchodkovým správcovým spoločnostiam pribúdali sporitelia zhruba v súlade s ich trhovým podielom, s výnimkou jednej správcovskej spoločnosti, v ktorej je počet sporiteľov už dlhšie obdobie mierne na zstupe.

Tempo kumulácie prostriedkov v dôchodkových fondoch sa v roku 2018 spomalilo. Čistá hodnota aktív za celý sektor sa zvýšila o 461 mil. €, teda zhruba o 200 miliónov € menej ako počas predošlých dvoch rokov. Nižšia dynamika nárastu NAV je výsledkom rozdielnej výkonnosti v porovnávaných obdobiach. Kým v rokoch 2016 – 2017 rast cien finančných aktív podporoval zvyšovanie NAV, v aktuálnom sledovanom období negatívna výkonnosť čiastočne ukrajovala z prílevu prostriedkov vo forme nových príspevkov.

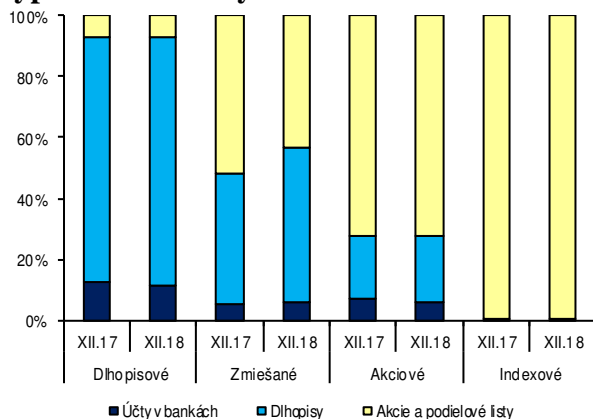
Odvedené príspevky za celý rok 2018 v sume 628 mil. € niekd'konásobne prevyšovali stratu zo záporného precenenia aktív, čo zabezpečilo pokračovanie rastového trendu objemu spravovaného majetku v systéme dôchodkového sporenia. Hoci stojí za pozornosť, že osobitne pre posledný štvrťrok to neplatilo a prepady na finančných trhoch spôsobili mierny úbytok celkovej NAV sektora, čo bola tiež v minulosti málo vídaná situácia. Hodnota príspevkov odvedených za rok 2018 bola nielen vyššia ako v predchádzajúcom roku, ale dokonca viedla k akcelerácii niekoľko rokov trvajúceho rastového trendu na

medziročnú úroveň 20 %. Väčší prílev zdrojov od sporiteľov mal tri hlavné komponenty. Prvý celkom prirodzene vychádza zo zákonnej úpravy, ktorá v období 2011 – 2024 zvyšuje každý rok percentuálnu mieru príspevkov z vymeriavacieho základu o 0,25 p. b. Druhý sa vzťahuje na pozitívny vývoj na trhu práce na Slovensku, keď sa výraznejším spôsobom zvyšujú nominálne mzdy a klesá nezamestnanosť. Do tretice je to už vyššie spomenuté rozšírenie základne sporiteľov, ktoré ťahá objem pravidelných príspevkov nahor. Celkový objem aktív v sektore presiahol v druhom polroku 2018 úroveň 8 mld. € a udržal sa nad touto úrovňou aj po určitom poklese zo záveru roka.

Necelá polovica celkového prírastku aktív v sektore sa vzťahovala na dlhopisové dôchodkové fondy. S relatívne malým odstupom nasledovali indexové fondy, hoci počet ich sporiteľov je niekoľkonásobne nižší ako v prípade dlhopisových fondov. Táto disproporcia odzrkadľuje presuny nasporených prostriedkov medzi týmito dvoma typmi dôchodkových fondov v dôsledku už diskutovaných presunov sporiteľov.

Z hľadiska štrukturálnych charakteristík portfólia zaujalo najmä zníženie akciového vystavenia zmiešaných dôchodkových fondov a prvý pokles priemernej zostatkovej splatnosti dlhopisov za osem rokov

Graf 28 Štruktúra majetku jednotlivých typov dôchodkových fondov



Zdroj: NBS.

Najväčší posun v štruktúre aktív sa v sledovanom období udial v zmiešaných dôchodkových fondoch. Podiel akciových investícií sa v nich medziročne znížil zo 44 % na 38 %. Táto zmena bola takmer celá koncentrovaná do posledných mesiacov roka 2018 a do veľkej miery bola výsledkom výrazného poklesu cien akciových titulov v tomto období. Čiastočne však odzrkadľuje aj aktívne rozhodnutie správcovských spoločností o niečo znížiť relatívne vystavenie voči čoraz volatilnejším akciovým trhom. Kým v prvej zhruba tretine roka bola ešte časť nových príspevkov použitá k prikupovaniu akciových titulov, v ďalšej perióde už čistá bilancia nákupov a predajov klesla na nulu a v posledných dvoch mesiacoch bola dokonca mierne záporná. Vplyvom týchto faktorov na strane akciových investícií sa posilnilo zastúpenie dlhopisovej zložky, ktoré do konca roka prekročilo polovicu objemu NAV.

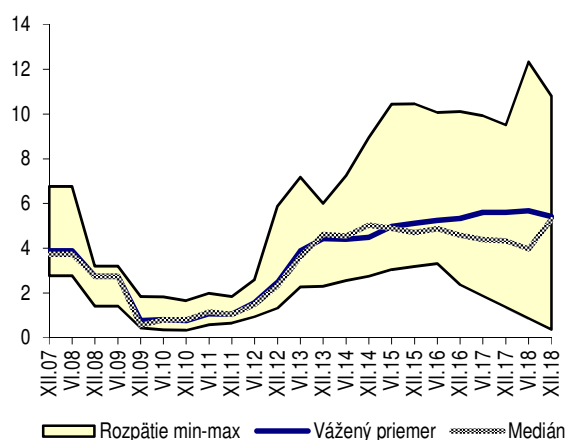
Na rozdiel od zmiešaných dôchodkových fondov si akciové fondy zachovali stupeň akciového vystavenia, keď začínali aj končili rok 2018 s identickým podielom tejto zložky na úrovni 69 %. Medzitým počas roka tento podiel ešte o málo stúpol a až negatívny cenový efekt z posledného štvrťroka stiahol relatívne zastúpenie akcií a podielových listov akciového zamerania na východziu hladinu z januára. Nákupy akciových investícií v akciových dôchodkových fondoch prevyšovali odpredaje aj v druhej polovici roka 2018, hoci o čosi menej ako v predošlom období. Medziročne nezmenený na úrovni tesne pod jednou štvrtinou NAV zostal aj podiel dlhopisov.

Štruktúra dlhopisových dôchodkových fondov bola stabilná počas celého roka 2018. Už niekoľko rokov tak tieto fondy vykazujú skoro konštantnú skladbu portfólia s približne 90 % dominanciou dlhových cenných papierov a jednou desatinou aktív v podobe vkladov v bankách.

Vážený priemer zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov sa znížil z 5,6 roka na začiatku sledovaného obdobia na

5,4 roka k 31. 12. 2018. Pokles sa odohral počas druhej polovice roka 2018, a aj keď bol veľkostne pomerne nevýznamný, išlo o prvú redukciu tohto parametra za uplynulých 8 rokov. Situácia v dlhopisových dôchodkových fondoch, ktoré zahŕňajú väčšinu dlhopisových aktív sektora, bola totožná s celkovým priemerom. V zmiešaných a akciových fondoch zostatková splatnosť v priemere mierne vzrástla. Na úrovni individuálnych dôchodkových fondov bol však vývoj úplne heterogénny aj pri jednotlivých typoch fondov. Dĺžka dlhopisového portfólia ako obvykle tesne kopírovala trendy v zostatkovej splatnosti. Asi o jeden mesiac a naprieč sektorom sa predĺžila vážená priemerná splatnosť termínovaných vkladov. Priemerná úroková sadzba na tieto vklady napriek tomu klesla o polovicu na úroveň 0,2 %.

Graf 29 Vývoj priemernej zostatkovej splatnosti dlhových cenných papierov (roky)



Zdroj: NBS.

Zatriedenie dlhových cenných papierov podľa sektora emitenta sa asi o 2 p. b. posunulo od podnikových dlhopisov k štátnym. Odhliadnuc od drobných fluktuácií drží sa táto štruktúra, s podielom štátnych dlhopisov tesne nad 40 % a zvyšok rovnakým pomerom rozdelený medzi podniky a finančné inštitúcie, v nezmenenej podobe už štyri roky.

V prvom polroku 2018 v sektore dôchodkového sporenia stúpol už aj tak relatívne výrazný nominálny objem

derivátových kontraktov a novú úroveň si zachoval až do konca roka. Tieto derivátové transakcie mali najmä charakter hedžovania sa dôchodkových fondov voči prípadnému nárastu trhových úrokových sadzieb prostredníctvom swapov a futures.

Dôchodkové fondy zvyšovali v roku 2018 svoje vystavenie voči štátnym dlhopisom tých krajín eurozóny, ktoré sú najviac spájané s predošlou dlhovou krízou. Najväčší nárast bol pozorovaný pri dlhopisoch talianskej vlády, došlo k nemu však ešte v prvej časti roka, skôr ako sa opäť zintenzifikovali obavy o fiškálnu pozíciu krajiny. Na druhej strane určité odpredaje sa dotkli najmä slovenských a amerických korporátnych dlhopisov.

Devízové pozície na úrovni sektora sa v sledovanom období nemenili vôbec a ani pri jednotlivých dôchodkových fondoch sa nevyskytli veľké medziročné zmeny. Celkovo sa podiel aktív (okrem derivátov) denominovaných v inej mene ako euro držal okolo hladiny 6 % NAV.

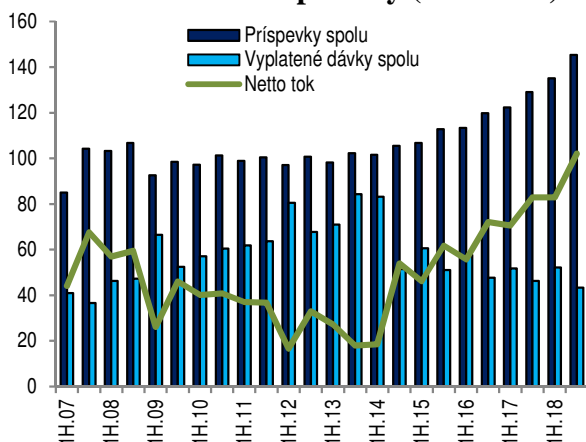
Vývoj aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky bol počas roka 2018 výrazne volatilný, najmä pre dôchodkové fondy s vyšším podielom akciových investícií. Keďže presne v závere decembra vrcholil mohutný prepád akciových trhov, podpísala sa táto skutočnosť pod najhoršiu výkonnosť dôchodkových fondov za kalendárny rok od veľkej finančnej krízy pred desiatimi rokmi. Najviac v priemere nominálne stratili indexové dôchodkové fondy, a to až -6,6 %, nasledované akciovými fondmi s medziročnou výkonnosťou -5 % a zmiešanými s -4 %. Rok 2018 však neprial príliš ani dlhopisovým investíciám, a tak sa vážený priemerný medziročný výnos dlhopisových dôchodkových fondov od jesene vôbec po prvýkrát v histórii druhého piliera dôchodkového sporenia ocitol v zápornom pásme. Konkrétne k 31. decembru 2018 vykázali tieto fondy výkonnosť s hodnotou -0,5 %.

Doplňkové dôchodkové sporenie

Záujem o sporenie v treťom pilieri dôchodkového sporenia sa ešte zosilnil, čo sa spolu s ďalšími faktormi premietlo aj do ďalšieho medziročného nárastu príspevkov

Rok 2018 bol z pohľadu rozširovania účastníckej základne v doplnkovom dôchodkovom sporení mimoriadne úspešný. Prírastok počtu účastníkov s nenulovou zmluvou vo výške 46 tisíc bol s odstupom najväčší za posledných viac ako desať rokov. Trend obnoveného dopytu po sporení v treťom pilieri dôchodkového sporenia z posledných rokov sa tak nielen predĺžil, ale ešte zintenzívnil. Výsledkom je, okrem iného, že celkový počet účastníkov ku koncu sledovaného obdobia, na úrovni 803 tisíc, prekonal doterajšie maximum dosiahnuté ešte okolo prelomu rokov 2008/2009.

Graf 30 Vývoj príspevkov a vyplatených dávok za kalendárne polroky (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

Záujem sporiteľov sa zameriaval najmä na doplnkové dôchodkové fondy s agresívnejšou rastovou investičnou stratégiou. Na druhej strane tak isto pokračoval už piaty rok v rade proces úbytku počtu osôb, ktorým sú ich doplnkové dôchodky vyplácané z výplatných fondov. Nových účastníkov v príspevkových fondoch sa darilo získavať všetkým doplnkovým správcovským spoločnostiam aktívnym v sektore.

Zvyšujúci sa počet sporiteľov a dobrá ekonomická situácia sa postarali o ďalší medziročný rast odvedených príspevkov do tretieho piliera dôchodkového sporenia o 12 %. V kombinácii s mierne klesajúcim objemom vyplatených dávok dosiahla čistá bilancia tokov v systéme hodnotu 185 mil. €, čím prekonal rok 2017 o viac ako pätinu a zapadla do lineárneho trendu tejto veličiny z posledných rokov. Do celkového objemu spravovaného majetku sa však tento nárast premietol len čiastočne, nakoľko v opačnom smere pôsobilo negatívne precenenie aktív v portfóliách doplnkových dôchodkových fondov, najmä akciových. Prírastok čistej hodnoty majetku v sektore dosiahol v roku 2018 úroveň 87 mil. €. V porovnaní s predošlými dvoma rokmi sa teda tempo kumulácie prostriedkov spomalilo na menej ako polovicu. Až 71 mil. € z uvedenej čiastky pribudlo na osobných účtoch účastníkov v rastovo, prípadne konzervatívne, zameraných doplnkových dôchodkových fondoch. Na fondy s vyváženou investičnou charakteristikou, ktoré zastrešujú stále okolo 70 % všetkých aktív sektora, pripadlo necelých 15 mil. €. NAV vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch, podobne ako aj v minulosti, prakticky stagnovala.

Vývoj štruktúry aktív doplnkových dôchodkových fondov vykazoval viaceré črty pozorované v druhom pilieri dôchodkového sporenia

V najvýznamnejšej skupine vyvážených fondov spočiatku v súlade s dlhodobejším trendom ešte pozvoľne rástlo akciové vystavenie. Od septembra bol však pokles trhovej hodnoty akciových investícií v majetku doplnkových dôchodkových fondov sprevádzaný odpredávaním týchto aktív. Vo výsledku tak za celý rok 2018 poklesol podiel akcií a podielových listov akciového zamerania o 5 p. b. na úroveň 21 % NAV v jeho závere. Zároveň sa v rámci rizikovejšej zložky majetku vyvážených doplnkových dôchodkových fondov zdvojnásobilo na 4 % NAV zastúpenie

komoditných podielových fondov. Mierne vzrástol význam investícií do dlhopisových nástrojov, ktoré k 31. 12. 2018 reprezentovali 56 % čistej hodnoty majetku týchto fondov.

V rastovo orientovaných doplnkových dôchodkových fondoch sa podiel akciovej zložky zredukoval ešte o niečo výraznejšie, zo 47 % na 40 % NAV danej skupiny. To napriek tomu, že vlna jesenných odpredajov akciových titulov bola relatívne menšia ako pri vyvážených fondoch. Vzhľadom na takmer dvojnásobnú váhu akciových investícií v skladbe majetku rastových fondov sa ale pokles cien na akciových trhoch prejavil v ich prípade ešte citelnejšie. V prípade rastových doplnkových dôchodkových fondov sa komplementom úbytku akcií stal nárast zastúpenia vkladov v bankách na 27 %, čo bola o polovicu vyššia hodnota ako pri vstupe do roka 2018. Dlhopisové aktíva si zachovali podiel okolo 30 %, zmenil sa iba vzájomný pomer medzi priamymi a nepriamymi investíciami do dlhopisov, a to v prospech prvej uvedenej alternatívy.

Presný opak nastal vo výplatných doplnkových dôchodkových fondoch, kde sa pri konštantnom podiele dlhopisového vystavenia viac začala presadzovať nepriama držba dlhopisov cez podielové fondy. Táto substitúcia bola pokračovaním trendu pozorovateľného už aj v predošlých dvoch rokoch.

Zostatková splatnosť dlhopisov spočiatku rástla, ale následne sa vývoj otočil. Vážená priemerná zostatková splatnosť dlhových cenných papierov za sektor ako celok s nárastom o jeden rok v priebehu januára až júla 2018 zvrátila pokles predošlého roka a dorovnala predošlé historické maximum. V nasledujúcich piatich mesiacoch sa však polovica tohto nárastu vymazala a na konci sledovaného obdobia dosahoval tento ukazovateľ hodnotu 5,9 roka. Už dlhšie obdobie teda platí, že vývoj zostatkovej splatnosti v portfóliu dlhopisov, a tým aj ich dĺžka a úroková citlivosť, nemá jednoznačné smerovanie a osciluje okolo úrovne šiestich rokov.

V dlhopisovom portfóliu doplnkových dôchodkových fondov sa posilnila dominantná pozícia štátnych emisií. Ich podiel sa medziročne zvýšil z 52 % na 60 %. Mierne klesol relatívny význam dlhových cenných papierov, kde je protistranou podnik, alebo finančná inštitúcia.

Doplnkové dôchodkové spoločnosti počas roka 2018 intenzívne nakupovali do svojich fondov talianske štátne dlhopisy. Ich objem v majetku doplnkových dôchodkových fondov sa stonásobil a ku koncu decembra reprezentovali takmer 6 % NAV sektora. Po pripočítaní menšieho objemu podnikových dlhopisov sa talianske emisie posunuli už na prvé miesto v geografickej štruktúre dlhopisového portfólia v treťom pilieri dôchodkového sporenia. Tesne vystriedali na tejto pozícii Slovensko, a to aj zásluhou redukcie pozícií v dlhopisoch domácich bánk. Zvýšený dopyt zo strany doplnkových dôchodkových fondov sa prejavil aj voči štátnym dlhopisom Španielska a Portugalska.

Vo viacerých doplnkových dôchodkových fondoch sa v roku 2018 znížili devízové pozície. Na úrovni sektora sa podiel neeurových aktív zmenšil z 25 % na 18 % NAV. Avšak treba poznamenať, že podstatná časť z tohto úbytku je iba výsledkom poklesu cien akciových investícií, ktoré sú denominované v niektorej zo zahraničných mien. Asi o štvrtinu sa znížil v doplnkových dôchodkových fondoch aj nominálny objem devízových futures.

Príspevkové doplnkové dôchodkové fondy zakončili rok 2018 s medziročnou nominálnou stratou v priemere na úrovni -4,7 %. Záporný výnos -1,4 % vykázali dokonca aj konzervatívne ladené výplatné fondy. Negatívnu medziročnú výkonnosť aj na individuálnej báze zaznamenali s výnimkou jediného výplatného doplnkového dôchodkového fondu všetky ostatné fondy sektora.

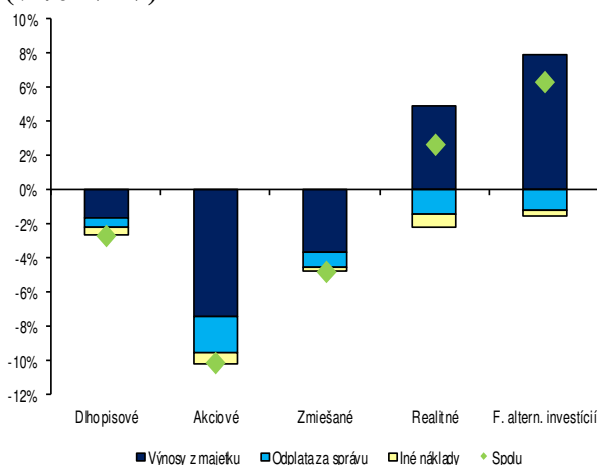
2.4 Kolektívne investovanie

Nižšie tempo čistých predajov a záporná výkonnosť fondov výrazne pribrzdili expanziu kolektívneho investovania

V kontexte dlhodobej expanzie kolektívneho investovania na Slovensku z minulosti možno hodnotiť rok 2018 ako menej úspešný pre tento sektor. Kým rok 2017 priniesol nárast spravovaného majetku o viac ako 1 mld. €, v aktuálnom sledovanom období sa čistá hodnota aktív zvýšila iba o 61 mil. €. V prepočte na relatívne medziročné tempo rastu došlo k jeho spomaleniu zo 14 % na necelé jedno percento. Horší výsledok bol naposledy zaznamenaný ešte v kalendárnom roku 2011.

Pod zastavenie rastového trendu sa podpísali tuzemské podielové fondy aj zahraničné subjekty kolektívneho investovania predávané v SR. Vzhľadom na veľkosť tuzemskej časti sektora presahujúcu 6 mld. € sa prírastok NAV v objeme 19 mil. € prakticky rovnal stagnácii. Zahraničné podielové fondy sa síce rozrástli približne o dvojnásobnú sumu, čo v ich prípade reprezentovalo rast cez dve percentá, ale v porovnaní s 26 % z predošlého roku išlo o tiež citeľné pribrzdzenie.

Graf 31 Rozklad hospodárenia tuzemských podielových fondov na hlavné komponenty (v % NAV)

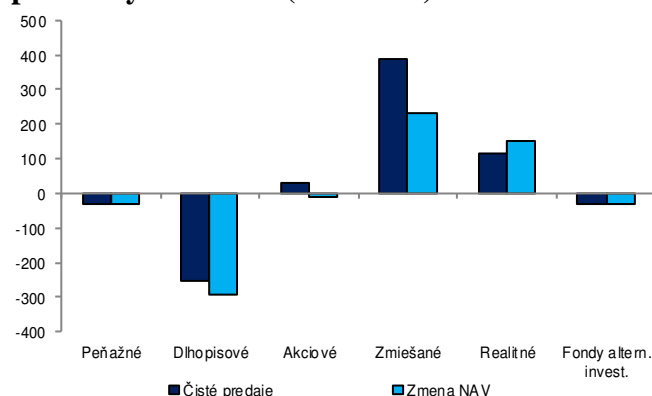


Zdroj: NBS.

Takmer nulový rast NAV v tuzemských podielových fondoch je dôsledkom kombinácie v porovnaní s minulými rokmi pomerne nižšej predajnosti a nepriaznivej výkonnosti. Čisté predaje v hodnote 220 mil. € na jednej strane vypovedajú o tom, že dopyt klientov po investovaní prostredníctvom kolektívneho investovania sa celkom nevytratil, avšak na strane druhej intenzita prílevu nových prostriedkov do tuzemských podielových fondov sa oproti roku 2017 zmenšila na menej ako polovicu. Pozvoľnejšia dynamika zhromažďovania peňazí od sporiteľov je zrejmá aj zo širšieho pohľadu na roky 2012 – 2018, keď objem čistých predajov v roku 2018 dosiahol druhú najnižšiu úroveň v rámci tejto periódy. Skoro celý príspevok k rastu NAV z titulu čistých predajov bol však v aktuálnom sledovanom období znegovaný v priemere záporným výnosom podielových fondov vyvolaným poklesom cien širokého spektra aktív na finančných trhoch. K negatívnemu výsledku hospodárenia podielových fondov prispeli aj náklady uhrádzané z majetku vo fonde, najmä odplaty za správu.

Čisté predaje boli ťahané najmä zmiešanými podielovými fondmi, v kategórii dlhopisových fondov sa ešte zintenzívnili redemácie

Graf 32 Čisté predaje a zmena NAV v jednotlivých kategóriách tuzemských podielových fondov (mil. EUR)



Zdroj: NBS.

V štruktúre čistých predajov tuzemských podielových fondov s hodnotou 390 mil. € tak ako po minulé roky dominovala kategória zmiešaných fondov. Avšak zároveň tieto podielové fondy zaznamenali najväčší absolútny medziročný úbytok tohto ukazovateľa a rozhodujúcou mierou tak prispeli k celkovému útlmu predajnosti tuzemskej časti sektora. Po započítaní faktora výkonnosti a nákladov zakončili tieto fondy rok 2018 s nárastom aktív 233 mil. €. Taktiež už tradične skončili na druhom mieste pomyselného rebríčka predajov realitné podielové fondy s kladným výsledkom vo výške 116 mil. €. Mierne pozitívnu bilanciu 27 mil. € medzi nákupom a odpredajom podielov zaznamenali ešte akciové podielové fondy, to však nepostačovalo na vykompenzovanie poklesu ocenenia akciových nástrojov v ich portfóliu.

V súlade s dlhodobejším trendom bol aj výpredaj podielov dlhopisových fondov. Klienti z tejto kategórie fondov vybrali v čistom objem prostriedkov približne štvrt' miliardy eur. Redemácie prebiehali pomerne rovnomerne počas celého roka 2018. Pokles cien dlhopisových investícií ešte umocnil pokles NAV v týchto podielových fondoch na 291 mil. €. Zhodný úbytok aktív, zhruba 30 mil. €, sa dotkol aj kategórií podielových fondov peňažného trhu a fondov alternatívnych investícií.

Charakteristicky pre kolektívne investovanie na Slovensku, najväčší príspevok k celkovým kladným čistým predajom pochádzal zo sektora domácností. Okrem toho nezanedbateľný objem nových prostriedkov pribudol v roku 2018 zo strany penzijných fondov. Na druhej strane svoje vystavenie voči tuzemským podielovým fondom znižovali pomerne výrazne domáce poisťovne.

Spomedzi zahraničných podielových fondov najväčšiu predajnosť aj nárast NAV vykázali tie s prívlastkom akciové. Za nimi nasledovali zmiešané a realitné fondy. Jedinou kategóriou, ktorá zakončila rok 2018

so zápornými čistými predajmi, boli dlhopisové podielové fondy.

Nepriaznivý vývoj na finančných trhoch viedol v kolektívnom investovaní k znehodnoteniu spravovaných aktív. Priemerná medziročná nominálna výkonnosť za tuzemské aj zahraničné podielové fondy spolu dosiahla -3,5 %, čo bol suverénne najhorší výsledok za posledné roky. Najväčšie straty na úrovni takmer -11 % pocítili sporitelia v akciových podielových fondoch. So záporným výsledkom sa prezentovali aj zmiešané (-4,8 %) a dokonca dlhopisové (-2,2 %) podielové fondy. Kladný nominálny výnos zabezpečili v priemere klientom iba peňažné a realitné fondy.

Sumárny zisk tuzemských správcovských spoločností sa medziročne zvýšil až o 62 %. Výsledkom tohto výrazného nárastu bol historicky rekordný hospodársky výsledok sektora na úrovni 26,7 mil. €. Prevažná časť uvedeného nárastu sa však odvíjala od veľkého poklesu nákladov na poplatky a provízie v jednej zo správcovských spoločností. Vo zvyšku sektora bola situácia menej jednoznačná, keď polovici subjektov ziskovosť vzrástla a druhej polovici klesla. Kľúčový element vo výsledovke správcovských spoločností, ktorým je výnos z poplatkov a provízií, však rástol pomerne plošne, v priemere tempom 2 %.

Objem obchodov uskutočnených prostredníctvom obchodníkov s cennými papiermi dosiahol v roku 2018 hodnotu 81 mld. €. V porovnaní s predošlým rokom bola táto suma menšia až o 41 %. Trend poklesu obchodov realizovaných cez subjekty s licenciou obchodníka s cennými papiermi sa tak nielen predĺžil už na päť rokov, ale dokonca nabral na intenzite. Z dlhodobejšieho hľadiska je tento negatívny vývoj ovplyvnený najmä obchodmi s derivátmi, ktoré tradične predstavujú najväčšiu časť transakcií v sektore, a ktorých objem sa znížil aj v roku 2018 o vyše pätinu. K poklesu v aktuálnom sledovanom období však ešte výraznejšie prispeli obchody s dlhopismi, ktoré mali

v minulosti tendenciu pozvoľne rásť, ale aktuálne sa prepadli o vyše 90 %.

Veľkosť majetku spravovaného obchodníkmi s cennými papiermi v prospech klientov stagnovala. Ku dňu 31. 12. 2018 dosahoval tento majetok hodnotu 402 mil. €, čo bola prakticky totožná čiastka ako na konci predošlého kalendárneho roka. Malou zmenou bolo iba to, že podiel bánk s licenciou obchodníka s cennými papiermi na tejto činnosti sa čiastočne znížil v prospech ostatných subjektov.

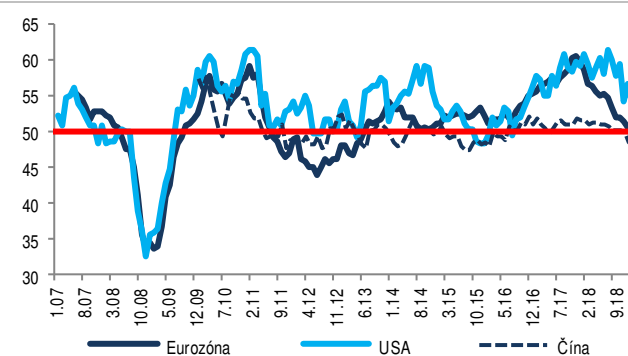
3 INDIKÁTORY OBOZRETNOSTI NA MAKROÚROVNI

Všeobecné poznámky:

Vyjadrenie 31. 12. 2017 = 1 pri indexe znamená, že príslušný index bol normovaný takým spôsobom, že k uvedenému dátumu (31. 12. 2017) bola jeho hodnota 1.

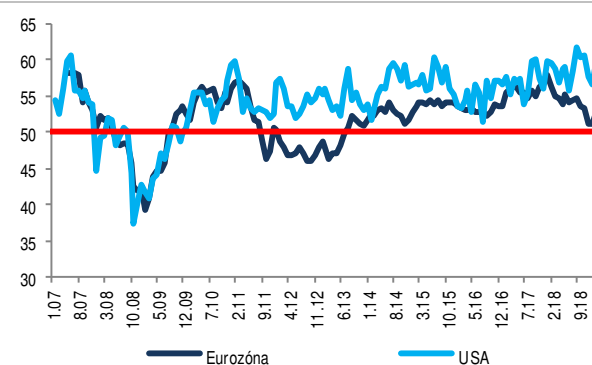
Indikátory rizík plynúcich z makroekonomického prostredia

P1 Indikátor sentimentu (PMI) v priemysle vo vybraných ekonomikách



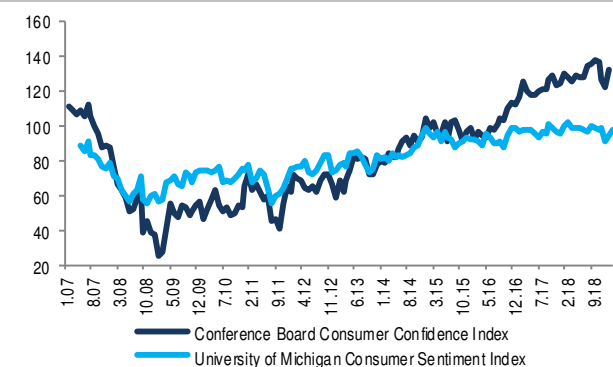
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátora je v časti Terminológia a skratky.

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



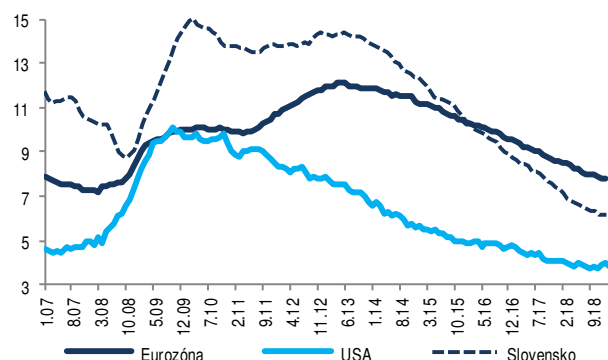
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Na grafe sú zobrazené indexy spotrebiteľskej dôvery v USA zostavované dvoma rôznymi inštitúciami.

P4 Indikátory ekonomického sentimentu v eurozóne



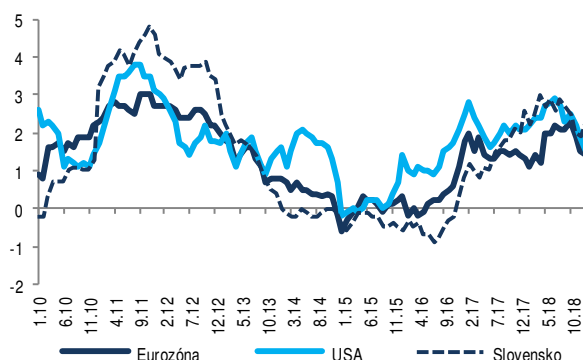
Zdroj: Bloomberg.
Poznámka: Definícia indikátorov je v časti Terminológia a skratky.

P5 Vývoj miery nezamestnanosti vo vybraných ekonomikách (%)



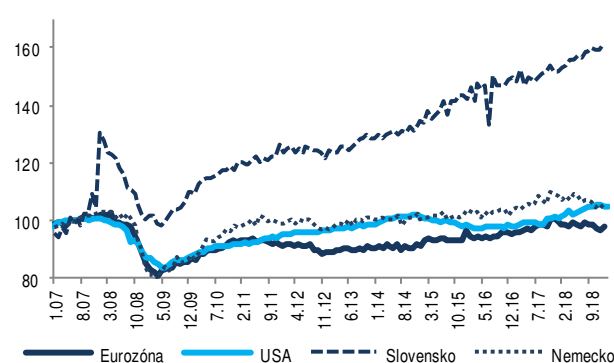
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Sezónne očistené.

P6 Vývoj spotrebiteľskej inflácie vo vybraných ekonomikách (%)



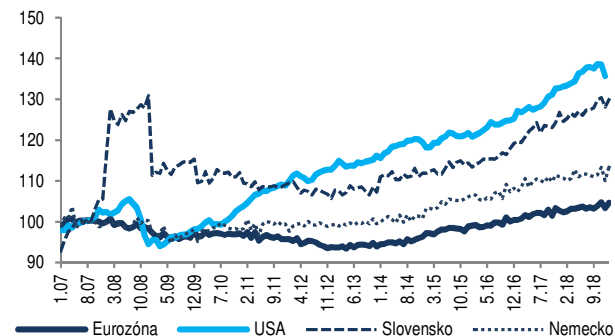
Zdroj: Eurostat, Bureau of Labor Statistics.
Poznámka: Medziročné zmeny indexu spotrebiteľských cien v percentách.

P7 Indexy vývoja priemyselnej produkcie vo vybraných ekonomikách



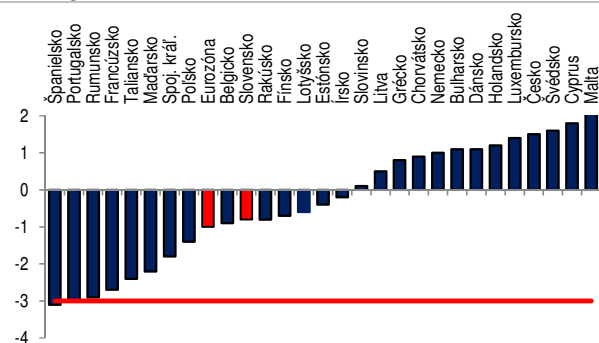
Zdroj: Eurostat, US Federal Reserve.
Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

P8 Indexy vývoja maloobchodného predaja vo vybraných ekonomikách



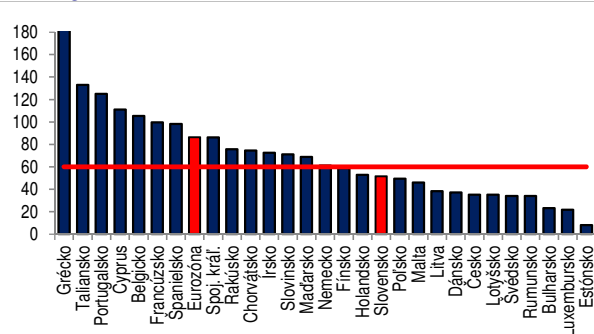
Zdroj: Eurostat, US Department of Commerce.
Poznámky: Rebalansované (priemer 2007=100).
Sezónne očistené.

P9 Saldo verejných financií za rok 2017 v krajinách EÚ (%)



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

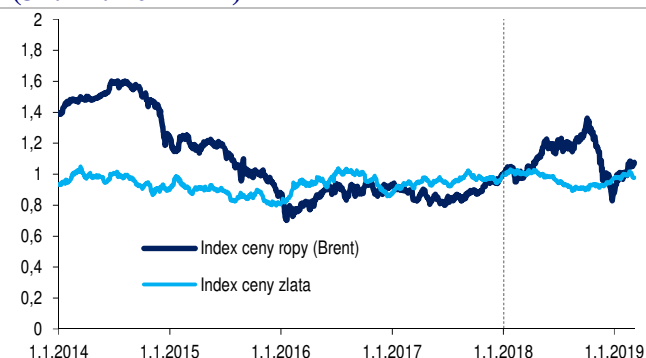
P10 Hrubý štátny dlh v 3. štvrtroku 2018 v krajinách EÚ (%)



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

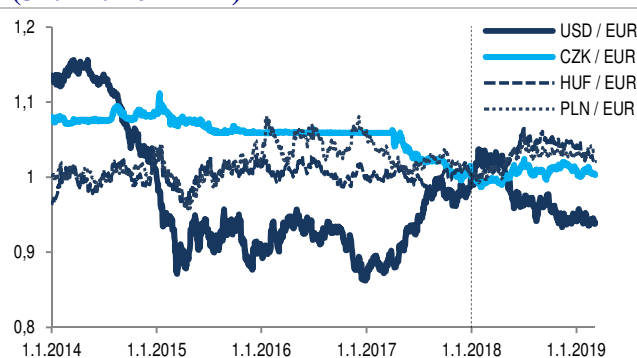
Indikátory rizík plynúcich z finančných trhov

P11 Indexy vývoja cien komodít (31. 12. 2017 = 1)



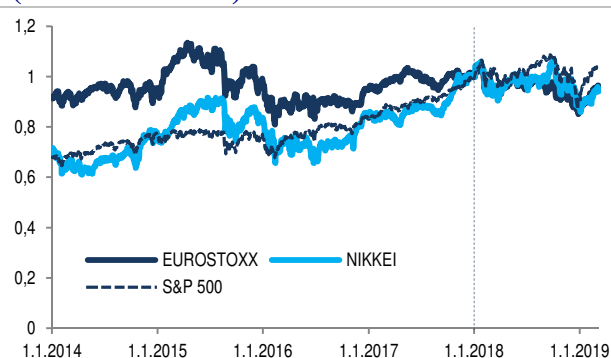
Zdroj: Bloomberg, NBS.

P12 Indexy vývoja výmenných kurzov (31. 12. 2017 = 1)



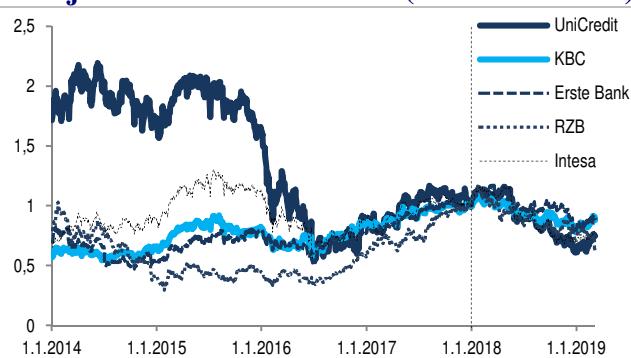
Zdroj: Bloomberg, NBS.

P13 Indexy vývoja akciových indexov (31. 12. 2017 = 1)



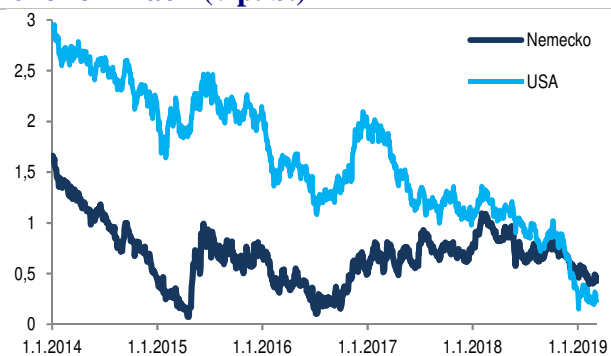
Zdroj: Bloomberg, NBS.

P14 Indexy cien akcií materských spoločností 5 najväčších domácich bánk (31. 12. 2017 = 1)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

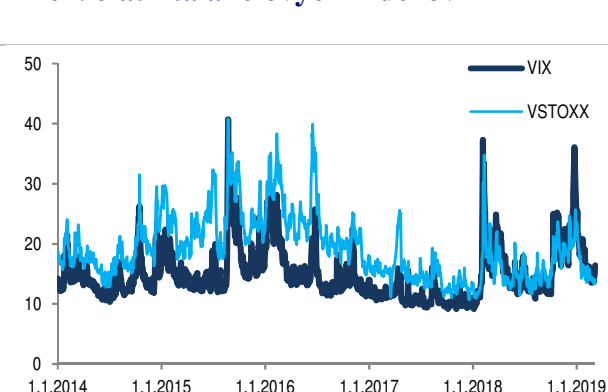
P15 Strmosť výnosovej krivky vo vybraných ekonomikách (v p. b.)



Zdroj: Bloomberg, NBS.

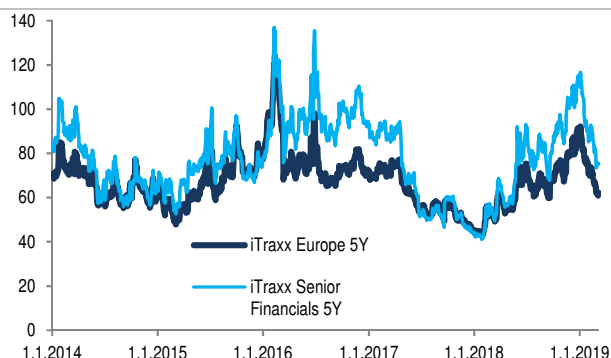
Poznámky: Strmosť výnosovej krivky je vyjadrená ako rozdiel výnosu do splatnosti 10-ročných a 3-mesačných vládnych dlhopisov.
p. b. - percentuálny bod

P16 Volatilita akciových indexov



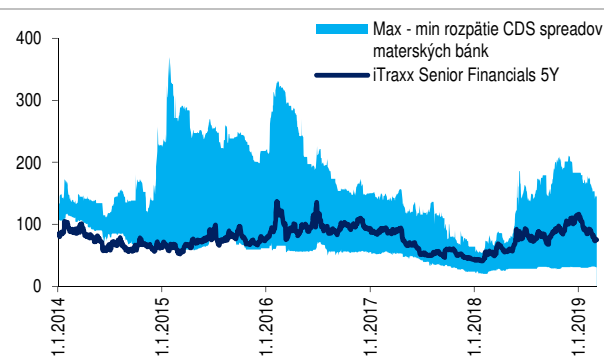
Zdroj: Bloomberg.

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



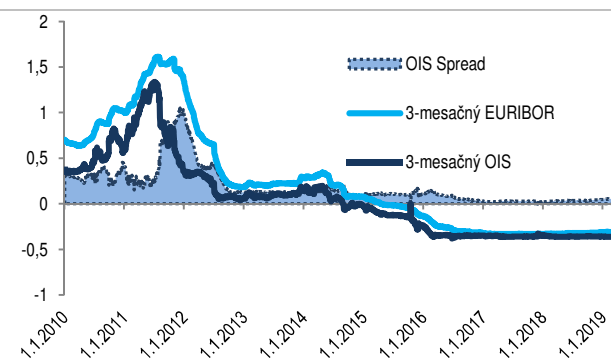
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: b. b. - bázičný bod.

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



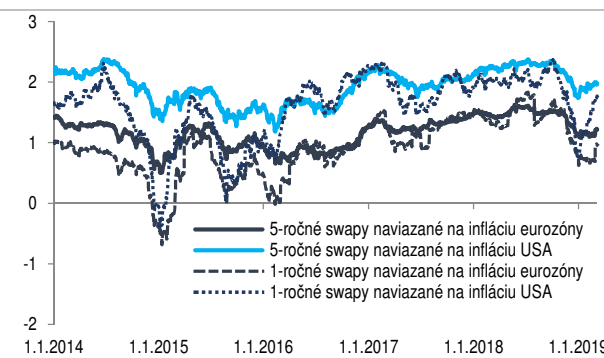
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: b. b. - bázičný bod.

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



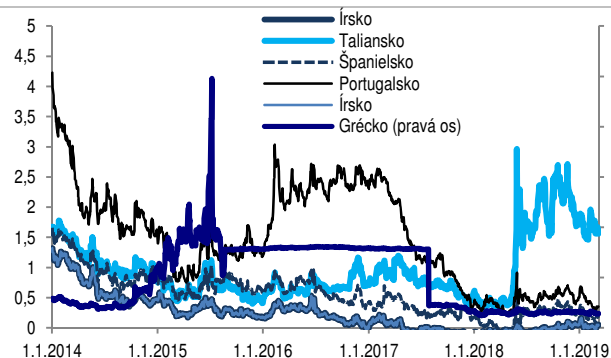
Zdroj: Bloomberg, NBS.

P20 Vývoj cien swapov naviazaných na infláciu (%)



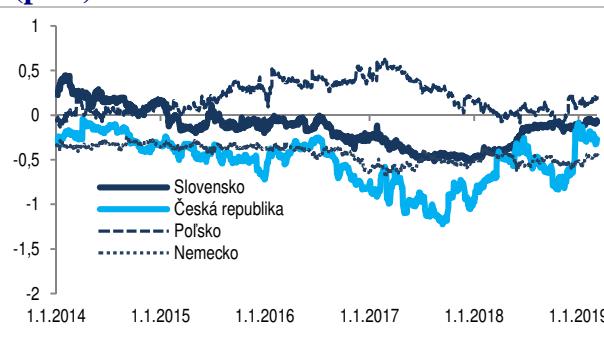
Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámka: Cena swapov naviazaných na infláciu je definovaná v časti Terminológia a skratky.

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



Zdroj: Bloomberg, NBS.
Poznámky: 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.
p. b. - percentuálny bod

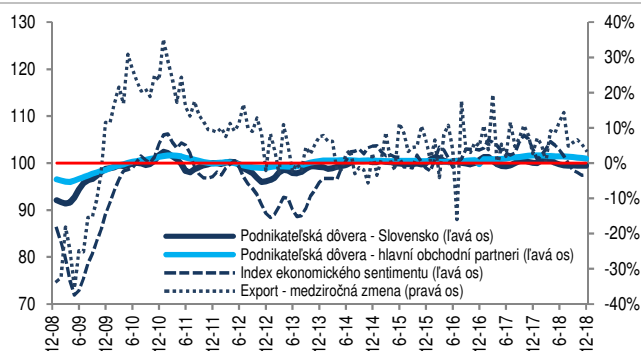
P22 Kreditné spready 5-ročných štátnych dlhopisov krajín strednej Európy a Nemecka (p. b.)



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 príslušný menu.
p. b. - percentuálny bod

Indikátory kreditného rizika podnikov

P23 Export a podnikateľské prostredie



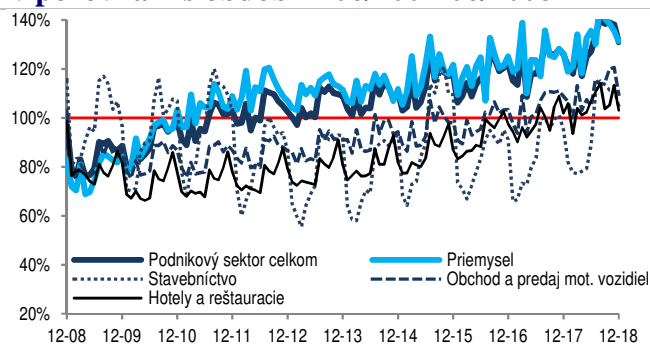
Zdroj: NBS, OECD, ŠÚ SR.

P24 Export a tržby podnikov



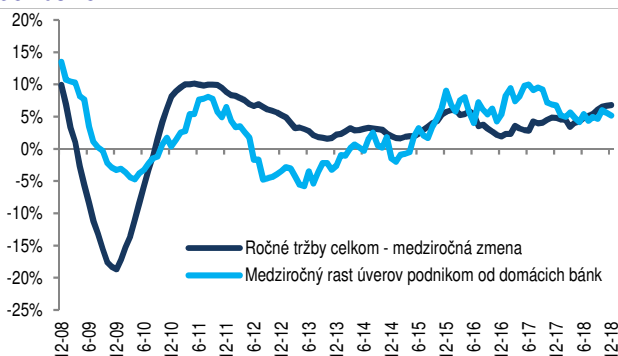
Zdroj: ŠÚ SR, OECD, Ministerstvo hospodárstva SR, NBS.

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



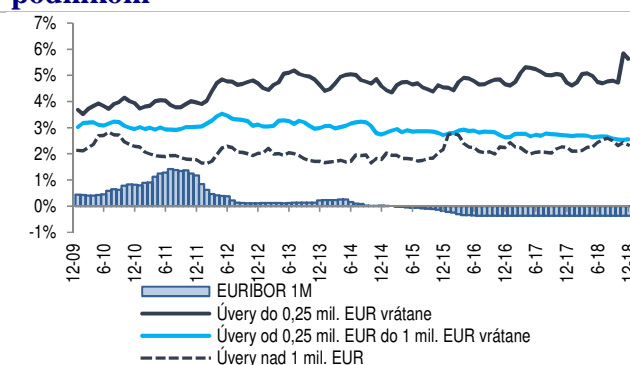
Zdroj: ŠÚ SR.

P26 Vývoj úverov a tržieb v podnikovom sektore



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

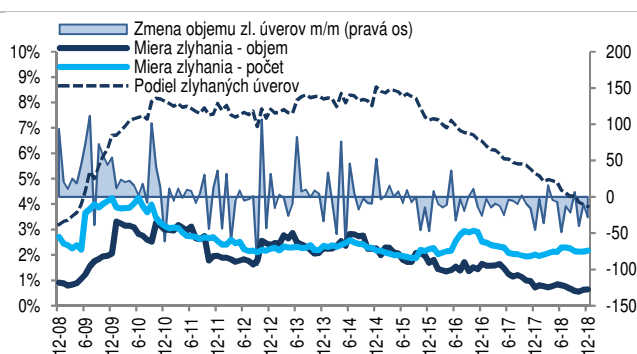
P27 Úrokové rozpätia pri nových úveroch podnikom



Zdroj: NBS, EBF.

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

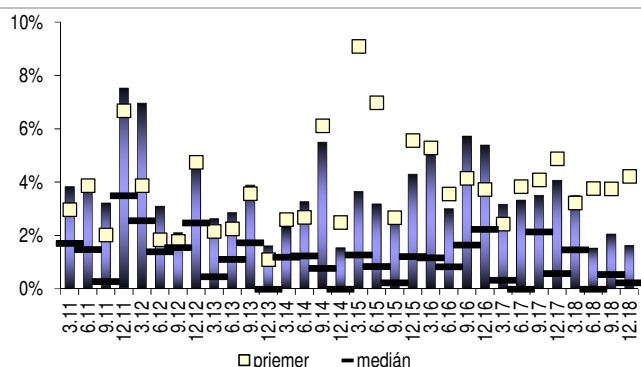
P28 Zlyhané úvery a miery zlyhania



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. €.

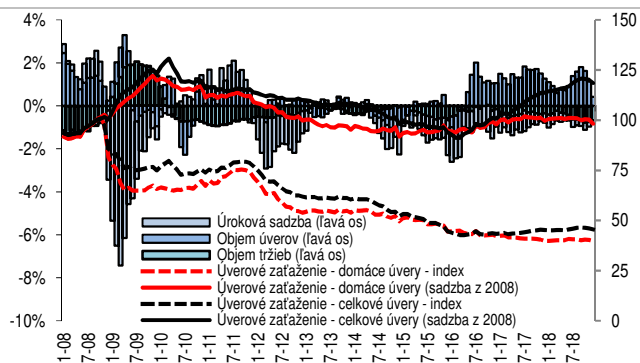
P29 Úvery v riziku



Zdroj: NBS.

Poznámka: Zobrazené je medzikvartilové rozpätie.

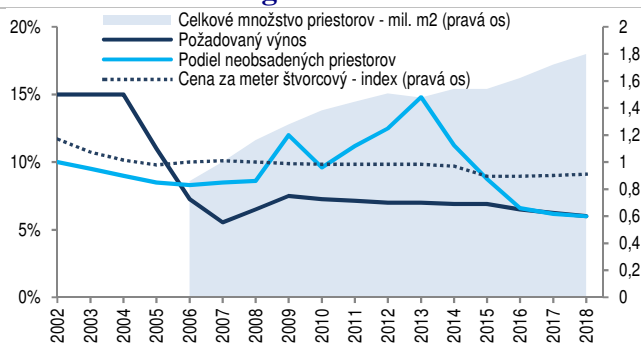
P30 Úverové zaťaženie – rozklad na zložky



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

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

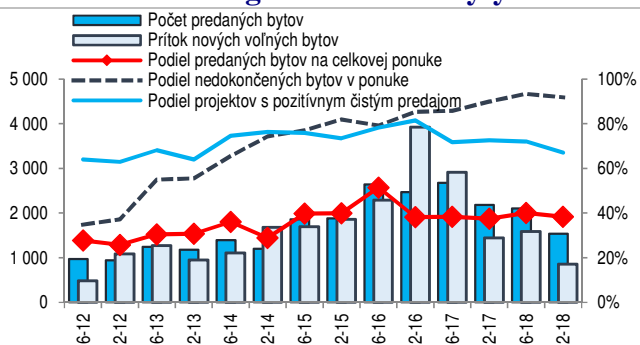
P31 Komerčné nehnuteľnosti: Vývoj v kancelárskom segmente



Zdroj: CBRE, JLL, NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj cien a obsadenosť v Bratislave.

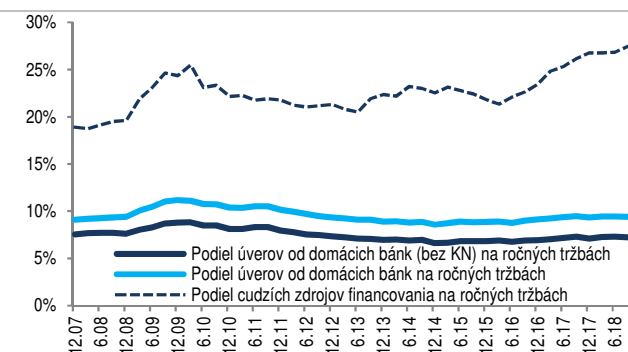
P32 Komerčné nehnuteľnosti: Predaje v rezidenčnom segmente – nové byty



Zdroj: Lexxus, a. s., NBS.

Poznámka: Údaje popisujú vývoj v Bratislave.

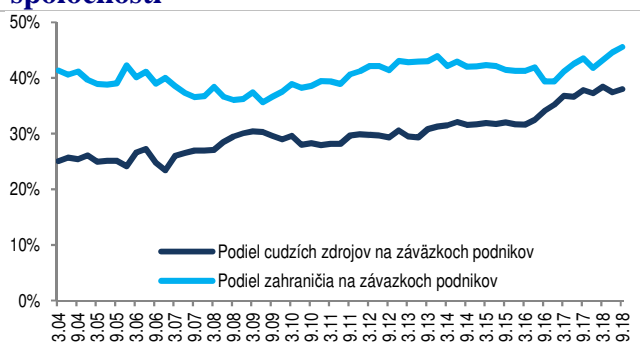
P33 Porovnanie bilancie a tržieb podnikov



Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Poznámka: KN – komerčné nehnuteľnosti.

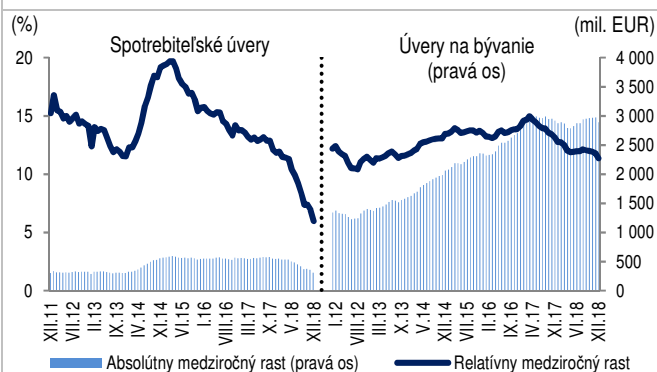
P34 Štruktúra záväzkov nefinančných spoločností



Zdroj: NBS.

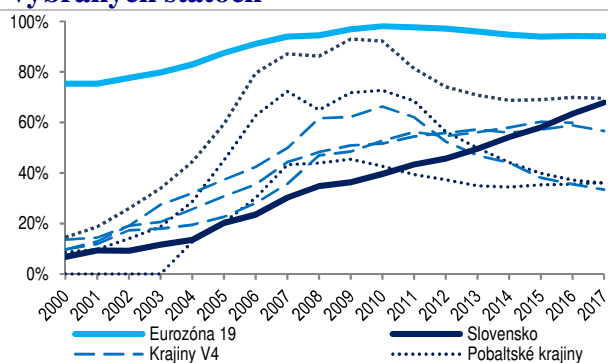
Indikátory kreditného rizika domácností

P35 Medziročný rast úverov retailu



Zdroj: NBS.

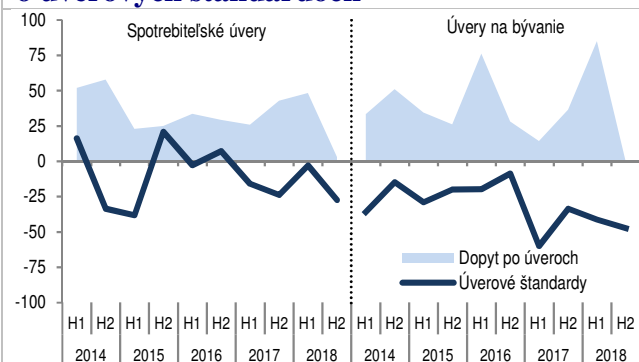
P36 Zadlženosť domácností na Slovensku a vo vybraných štátoch



Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Ukazovateľ sa vypočíta ako podiel celkového dlhu domácností na disponibilnom príjme v %. Eurozóna 19 – priemer eurozóny.

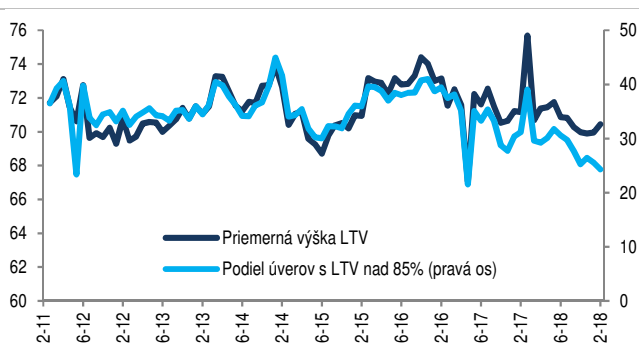
P37 Zmeny úverových štandardov a dopytu po úveroch podľa bankového dotazníka o úverových štandardoch



Zdroj: Bank Lending Survey, NBS.

Poznámka: Údaje sú v čistých percentuálnych podieloch. Kladné hodnoty znamenajú zvýšenie dopytu, resp. uvoľňovanie podmienok.

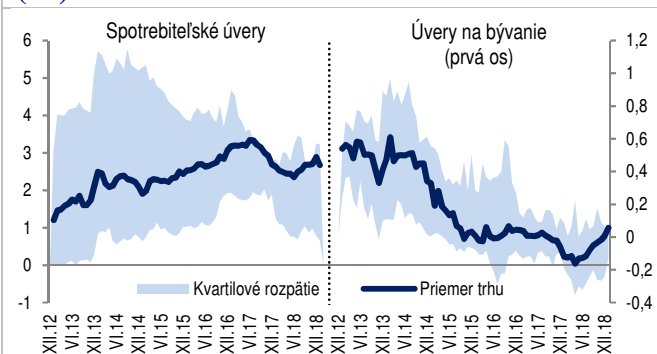
P38 Pomer objemu úverov k hodnote zabezpečenia (LTV) na novej produkcii (%)



Zdroj: NBS.

Poznámka: Ukazovateľ je definovaný v časti Terminológia a skratky.

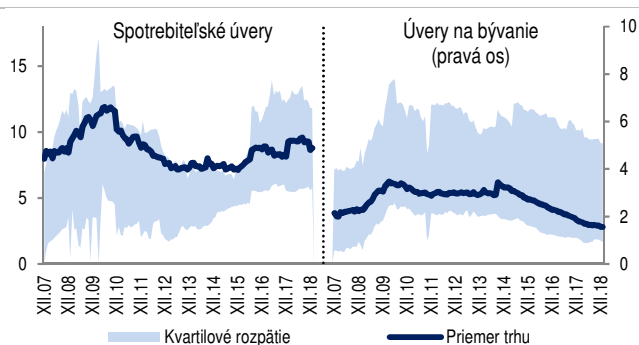
P39 Čisté miery zlyhania retailových úverov (%)



Zdroj: ŠÚ SR.

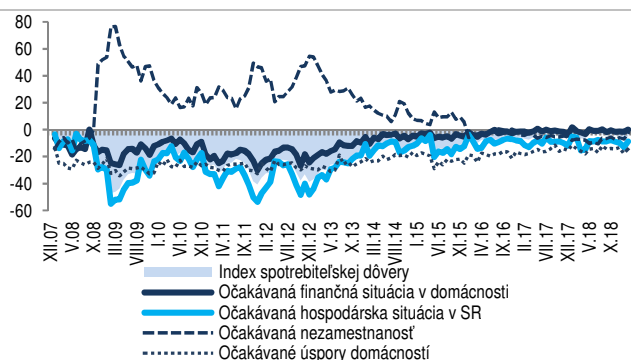
Poznámka: Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

P40 Podiel zlyhaných retailových úverov (%)



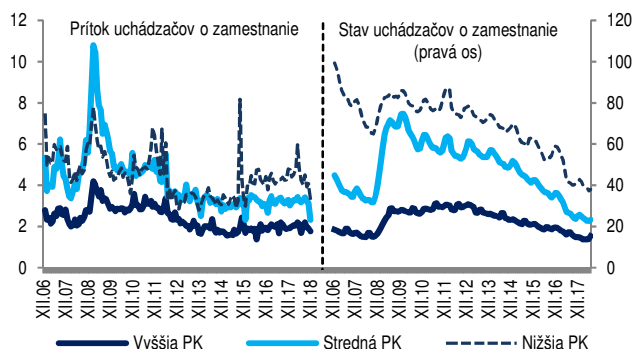
Zdroj: NBS.

P41 Index spotrebiteľskej dôvery a jeho zložky



Zdroj: ŠÚ SR.

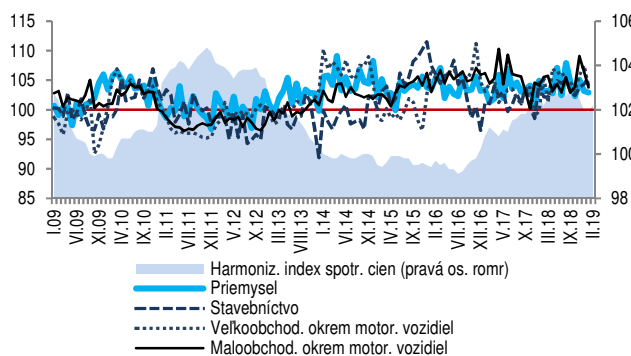
P42 Stav a prítok počtu nezamestnaných podľa príjmových skupín



Zdroj: ÚPSVaR SR.

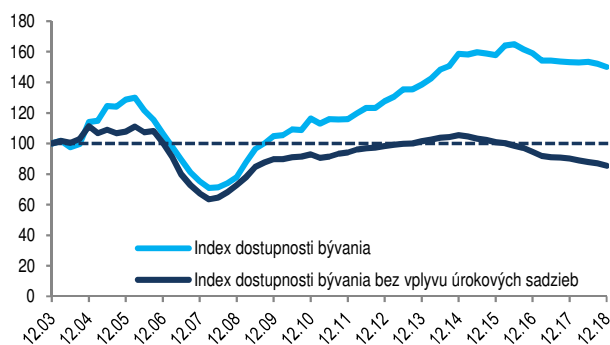
Poznámky: Na ľavej a pravej osi sú počty uchádzačov o zamestnanie v tis. osôb. Príjmové kategórie sú definované v časti Terminológia a skratky.

P43 Index reálnych miezd podľa vybraných odvetví



Zdroj: ŠÚ SR.

P44 Index dostupnosti bývania (31. 3. 2004 = 100)

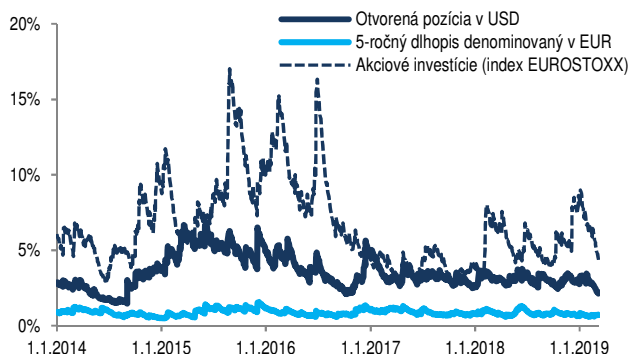


Zdroj: NBS, ŠÚ SR.

Index dostupnosti bývania je definovaný v časti Terminológia a skratky.

Indikátory trhových rizík a rizika likvidity

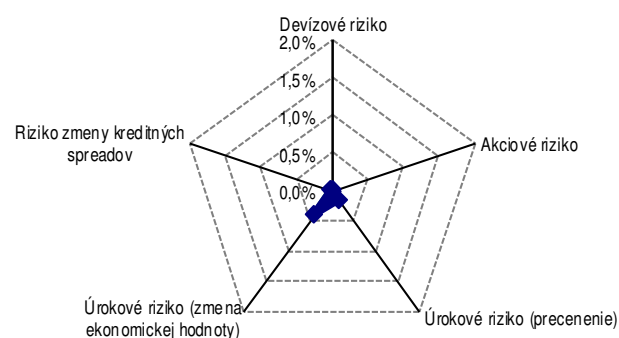
P45 Value at Risk pri investíciách do rôznych typov finančných nástrojov



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.

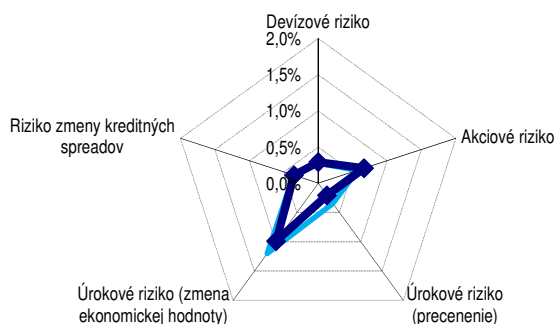
P46 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore bánk



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 2017, tmavomodrá k 31. decembru 2018.

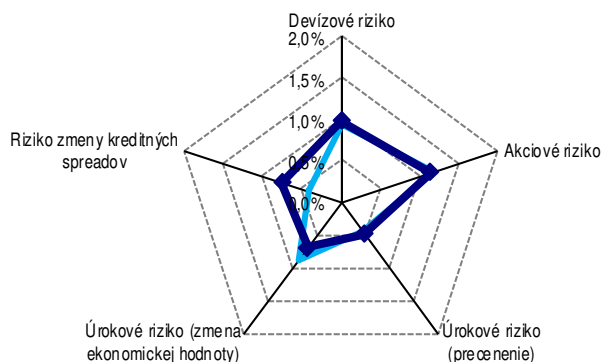
P47 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DSS



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. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2017, tmavomodrá k 31. decembru 2018.

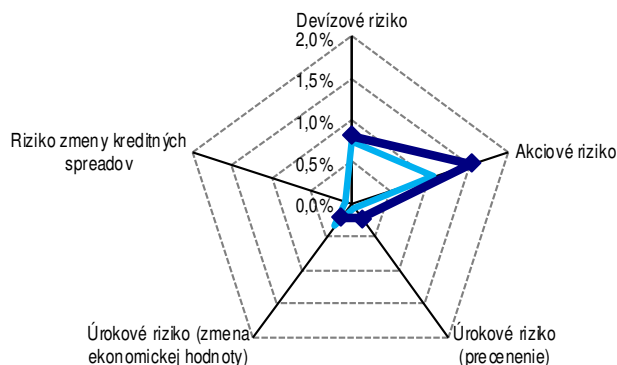
P48 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore fondov DDS



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. Svetlomodrá čiara vyjadruje údaje k 31. decembru 2017, tmavomodrá k 31. decembru 2018.

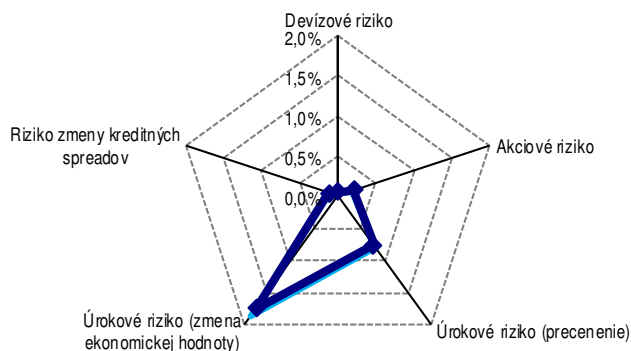
P49 Citlivosť na jednotlivé typy rizík v sektore kolektívneho investovania



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 2017, tmavomodrá k 31. decembru 2018.

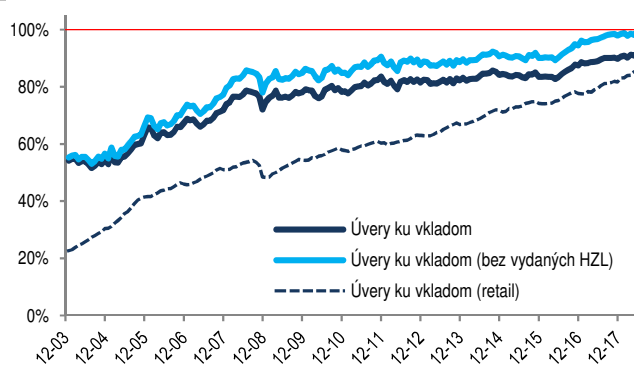
P50 Citlivosť aktív poisťovní na jednotlivé typy rizík



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 2017, tmavomodrá k 31. decembru 2018.

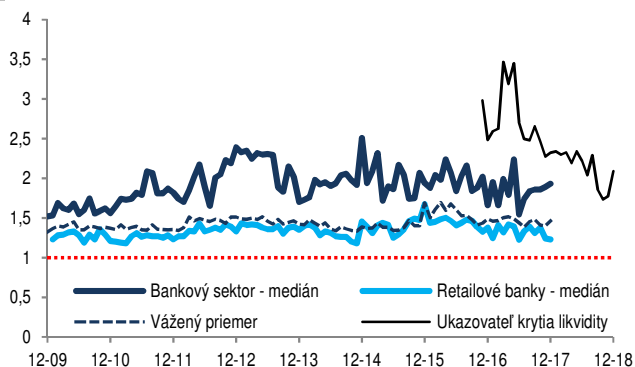
P51 Ukazovateľ úvery ku vkladom



Zdroj: NBS.

Poznámka: HZL - hypotekárne záložné listy.

P52 Ukazovateľ likvidných aktív a ukazovateľ krytia likvidity



Zdroj: NBS.

P53 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy DSS



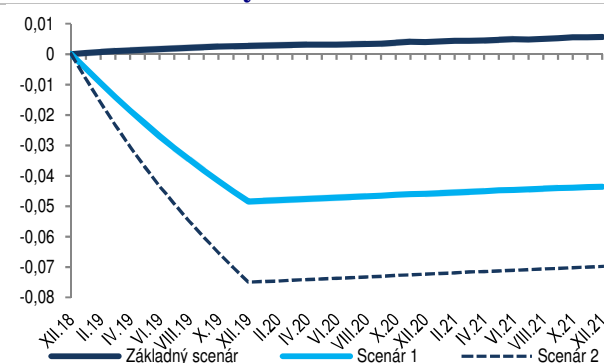
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

P54 Dopad základného scenára a stresových scenárov na výplatné fondy DDS



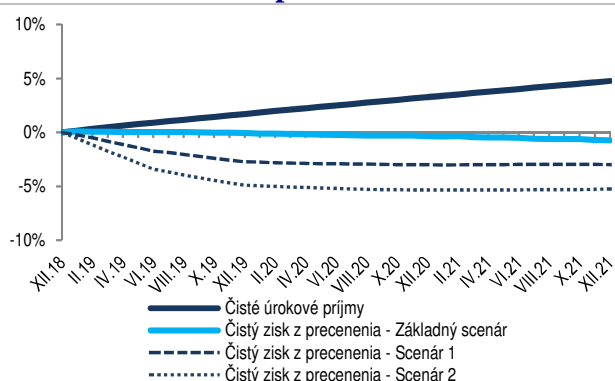
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený priemer indexu aktuálnej hodnoty dôchodkovej jednotky vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

P55 Dopad základného scenára a stresových scenárov na fondy kolektívneho investovania



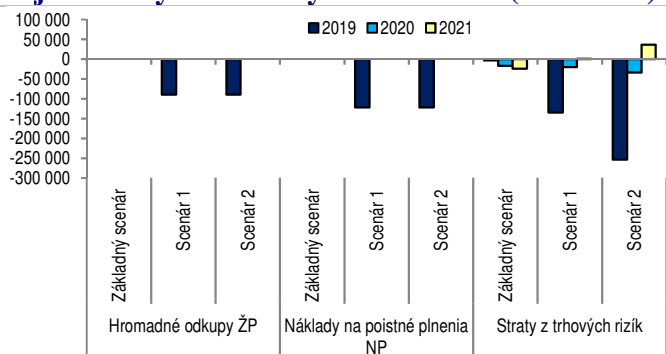
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámka: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na čistej hodnote majetku vážený čistou hodnotou aktív jednotlivých fondov.

P56 Dopad základného scenára a stresových scenárov na aktíva poisťovní



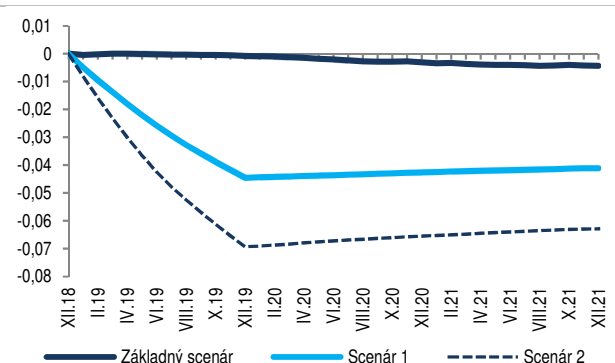
Zdroj: NBS, ECB, Bloomberg, internet.
Poznámky: Na zvislej osi je zobrazený podiel odhadovaného zisku, resp. straty na aktívach s výnimkou aktív kryjúcich technické rezervy v IŽP vážený objemom aktív jednotlivých poisťovní. Vplyv stresových scenárov na hodnotu pasív sa nebral do úvahy.

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 IŽP (%)



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 IŽP v jednotlivých poisťovniach.

TERMINOLÓGIA A SKRATKY

Použitá terminológia

Čistá miera zlyhania – Čistá miera zlyhania predstavuje podiel čistej zmeny objemu zlyhaných úverov za 12 mesiacov na stave úverov na začiatku obdobia. Čitateľ je očistený aj o vplyv odpisov a odpredajov.

Čisté úrokové rozpätie – predstavuje rozdiel medzi výnosovosťou 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.

Miera zlyhania (default rate) – vyjadruje, aké percento úverov zlyhalo počas sledovaného obdobia.

PMI (Purchasing Managers' Indexes) - hodnota indexu väčšia ako 50 značí expanziu, hodnota menšia ako 50 kontrakciu v priemysle, resp. službách.

Retail – domácnosti, živnosti a neziskové spoločnosti slúžiace prevažne domácnostiam.

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.

IŽP – investičné životné poistenie.

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

Úvery ku vkladom (loan-to-deposit ratio) – podiel úverov klientom a súčtu vkladov retailu, vkladov podnikov a vkladov finančných spoločností a emitovaných HZL. Vyjadruje mieru financovania úverov prostredníctvom stabilných zdrojov od klientov. Nižšia hodnota znamená vyššiu mieru financovania úverov vkladmi od klientov a zároveň znamená nižšiu mieru financovania prostredníctvom volatilnejších finančných trhov.

Zlyhané úvery – úvery, u ktorých banka identifikovala zlyhanie v zmysle článku 178 CRR (Nariadenie európskeho parlamentu a rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012).

Skratky

| | |
|---------|--|
| b. b. | bázický bod |
| CP | cenný papier |
| CDS | Credit Default Swap |
| CMN | Cenová mapa nehnuteľností |
| DDS | doplnková dôchodková spoločnosť |
| DSS | dôchodková správcovská spoločnosť |
| DTI | výška celkovej zadlženosti k príjmu klienta (debt-to-income) |
| ETF | fondy obchodované na burze (Exchange traded funds) |
| EURIBOR | EUR Interbank Offered Rate |
| FVOCI | fair value through other comprehensive income |
| HDP | hrubý domáci produkt |
| HZL | hypotekárny záložný list |
| IFRS | Medzinárodný štandard finančného výkazníctva (International Financial Reporting Standards) |
| IŽP | investičné životné poistenie |
| JLL | Jones Lang LaSalle |
| KZAM | Klasifikácia zamestnaní |
| LCR | ukazovateľ krytia likvidity (Liquidity Coverage Ratio) |
| LTV | Loan-to-value ratio |
| MCR | minimálna kapitálová požiadavka |
| NAV | čistá hodnota aktív (Net Asset Value) |
| OECD | Organisation for Economic Cooperation and Development |
| p. b. | percentuálny bod |
| PZP | povinné zmluvné poistenie |
| RBUZ | Register bankových úverov a záruk |
| ROA | výnosnosť aktív (return on assets) |
| ROE | výnosnosť kapitálu (return on equity) |

| | |
|--------------|---|
| RPMN | ročná percentuálna miera nákladov |
| SCR | kapitálová požiadavka na solventnosť |
| ŠÚ SR | Štatistický úrad SR |
| Tier 1, 2, 3 | zložky vlastných zdrojov |
| ÚPSVaR SR | Úrad práce, sociálnych vecí a rodiny SR |
| VaR | hodnota v riziku (Value at Risk) |