

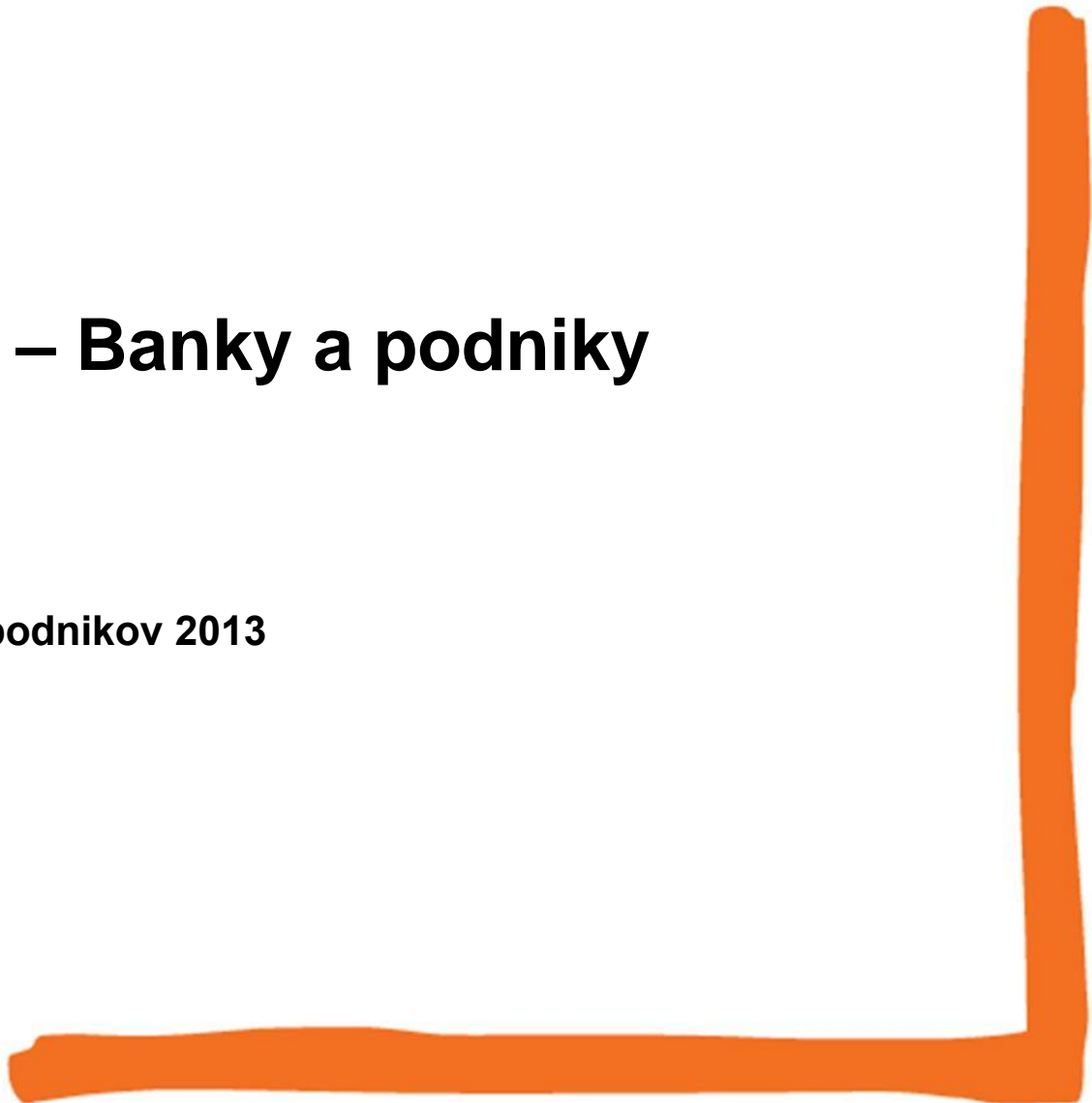


Panelová diskusia – Banky a podniky

Konferencia Finančné riadenie podnikov 2013

Elena Kohútiková
zástupkyňa generálneho riaditeľa
VÚB, a.s.

Bratislava, 9.október 2013



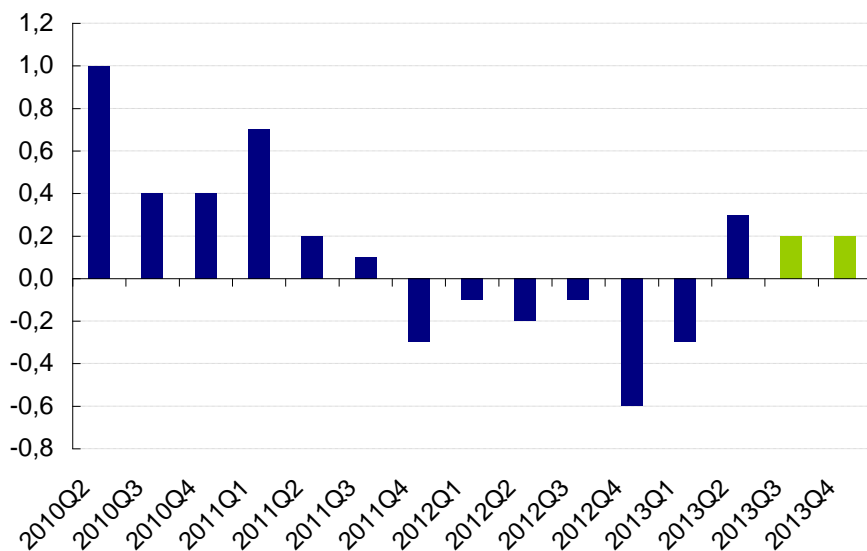
Obsah

- **Je očakávané oživenie ekonomiky v budúcom roku realistické?**
- Sú úrokové sadzby naozaj nízke?
- Prečo úvery obyvateľom na rozdiel od úverov podnikom rastú?
- Prečo nefunguje transmisný mechanizmus? Ako ho reštartovať?
- Akú úlohu v tomto reštarte môžu zohrať podporné inštitúcie?

Eurozóna sa dostáva z recesie...

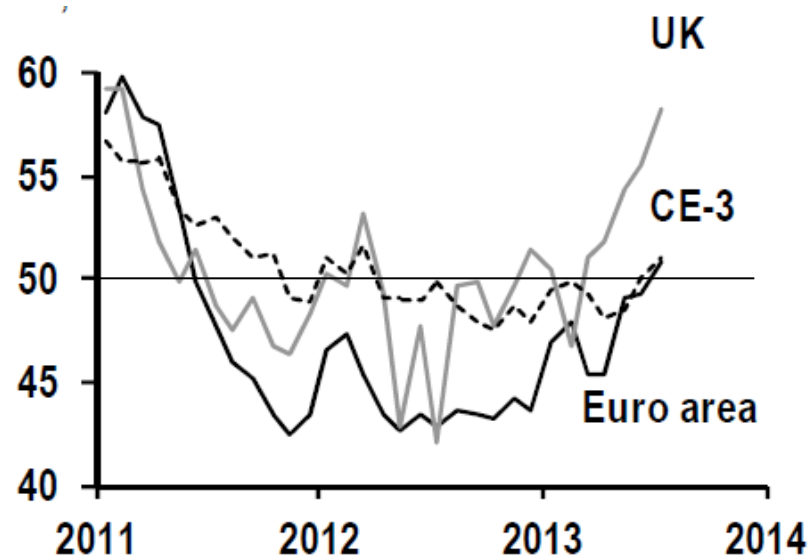
- q/q sa HDP konečne po šiestich kvartáloch prepadov v 2Q vzrástol
- PMIs nad úrovňou 50, deliacu rast od recesie 50

Reálny rast HDP v Eurozóne (%k/k, sezónne očistený, odhad ISP na 3-4Q13)



Zdroj: Eurostat, VUB

PMIs v priemyselnej výrobe (saldo, sezónne očistené)

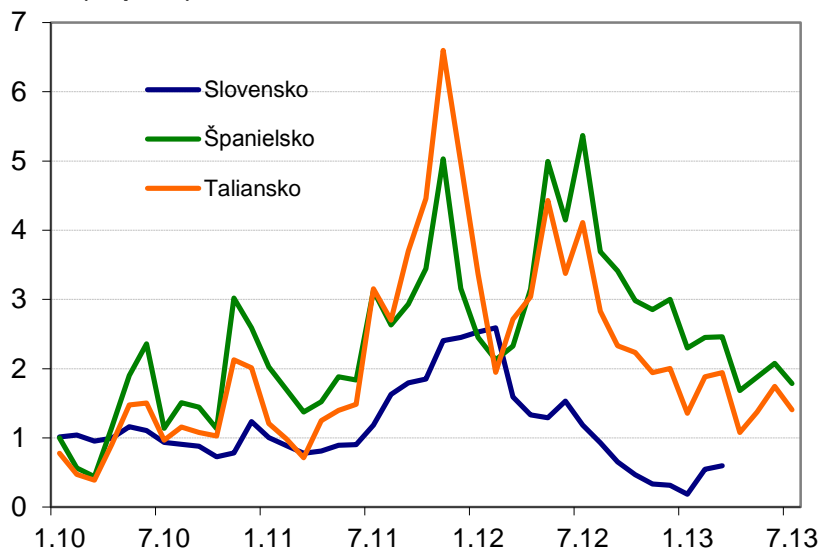


Zdroj: JPMorgan

...vďaka lacným peniazom z ECB a fiškálnemu reverzu

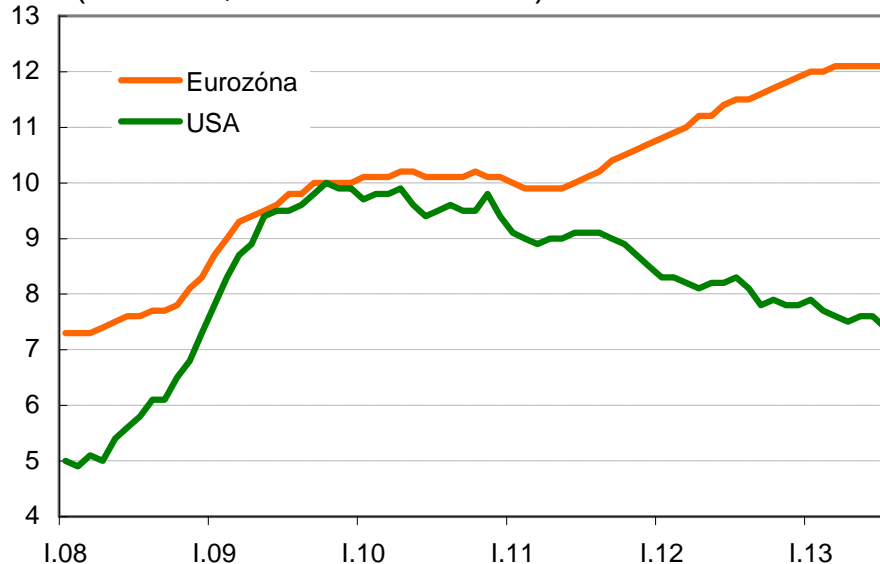
- ECB: sadzby ostanú na aktuálnych nízkych alebo nižších úrovniach
- EK: Na prvé miesto sa dostáva reštartovanie ekonomického rastu a boj s nezamestnanosťou. Výzvy na rýchlu fiškálnu konsolidáciu sú zmierlivejšie.

2-ročné spready vs Nemecko
(%p.a.)



Zdroj: Eurostat, VUB

Nezamestnanosť: USA vs EMU
(% miera, sezónne očistená)

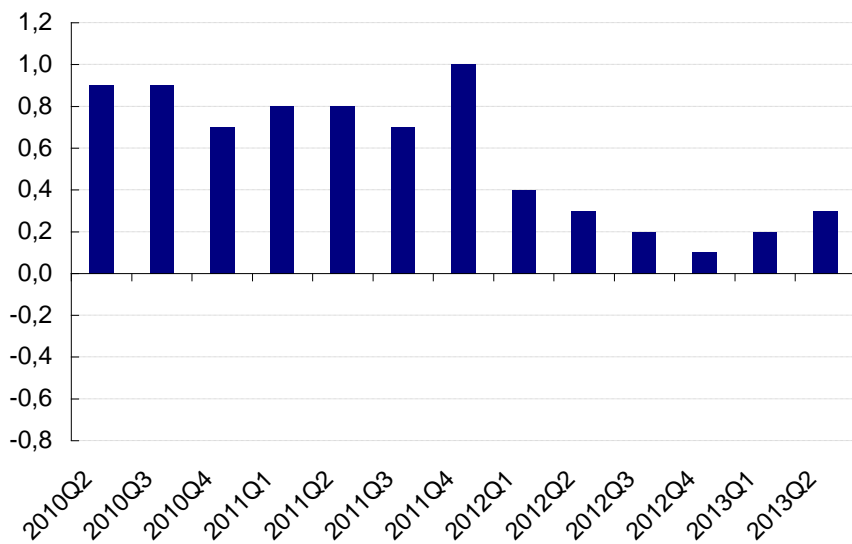


Zdroj: Eurostat, VUB

Vďaka exportu sa Slovensku darí udržať si pozitívny, hoc nízky rast HDP

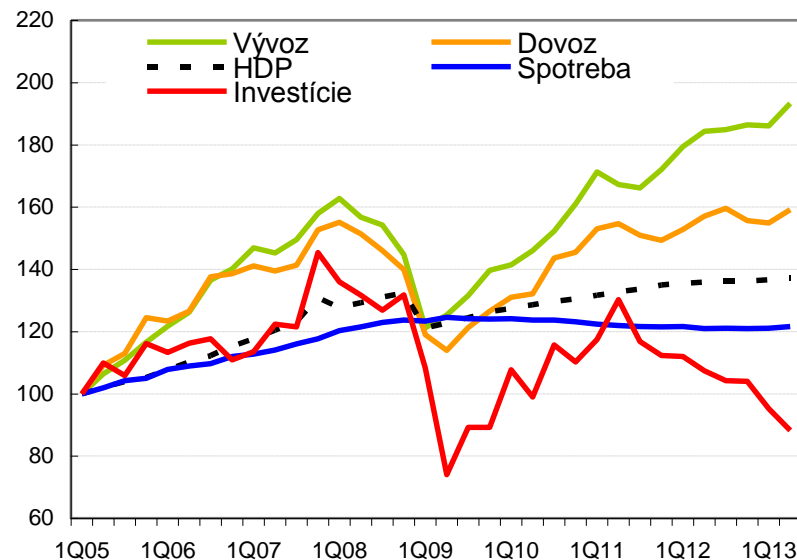
- Prírastky HDP v priemere 0,2% kvartálne za ostatný rok, čo je len štvrtina z tempa rastu v rokoch 2010-11, no stále lepšie ako recesia v Eurozóne či Českej republike
- Pozitívne prírastky HDP v SR sú však iba zásluhou zahraničného dopytu. Domáci dopyt klesá. Súkromná spotreba ešte nedosiahla predkrízové úrovne. Investície sa od nich dokonca vzdiaľujú.

Reálny rast HDP v SR (%k/k, sezónne očistené údaje)



Zdroj: Eurostat, VUB

Vývoj HDP po zložkách dopytu (1Q05=100, sezónne očistené)

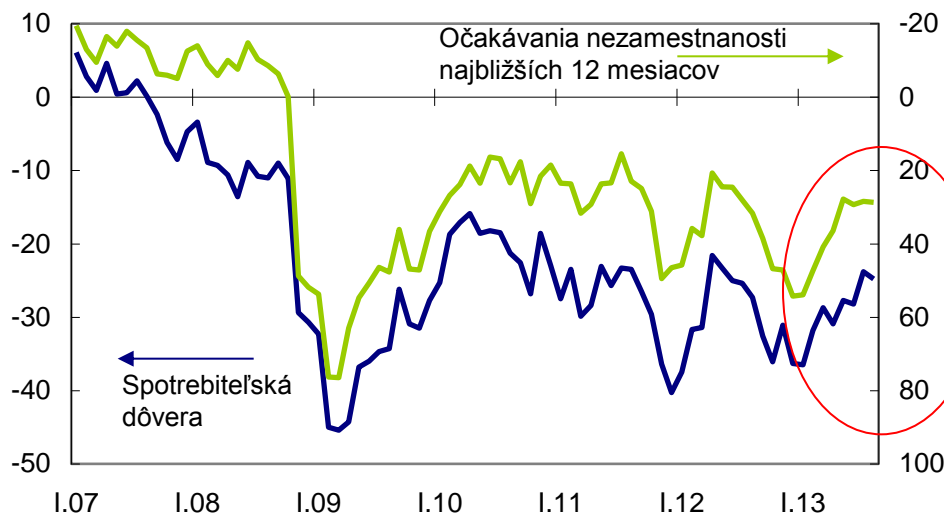


Zdroj: ŠÚSR, VUB

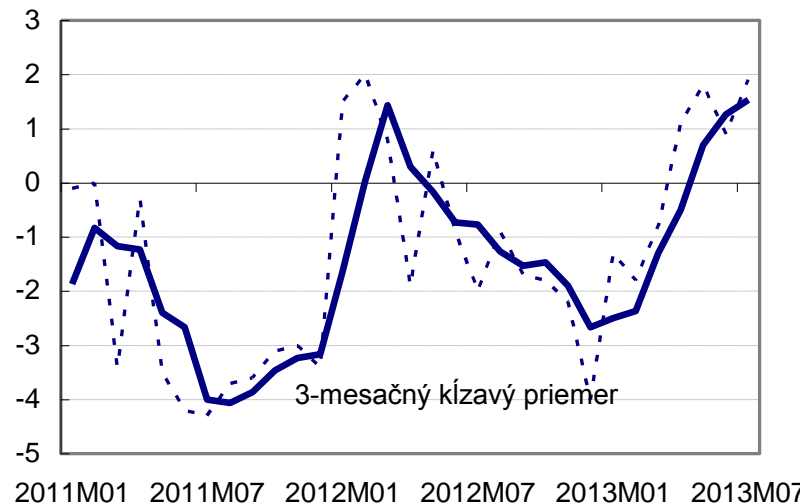
Spotrebiteľ sa konečne začína uvoľňovať...

- Stabilizovaný trh práce, klesajúce obavy zo straty zamestnania v ostatných 6-7 mesiacoch
- Príspevok súkromnej spotreby na raste HDP sa konečne v 2Q prehupol do kladného teritória (1,5%r/r)
- Lepšia nálada medzi spotrebiteľmi a rastúce maloobchodné tržby aj začiatkom 3Q

Spotrebiteľská dôvera vs očakávania nezamestnanosti (% saldo)



Maloobchodné tržby (% r/r)



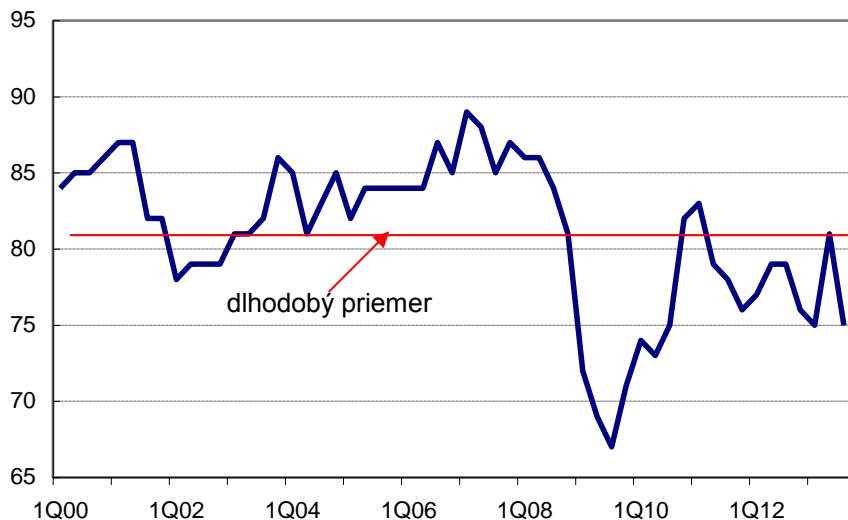
Zdroj: Eurostat, VÚB

Zdroj: ŠÚSR, VÚB

...no s investíciami to zatiaľ na obrat k rastu nevyzerá

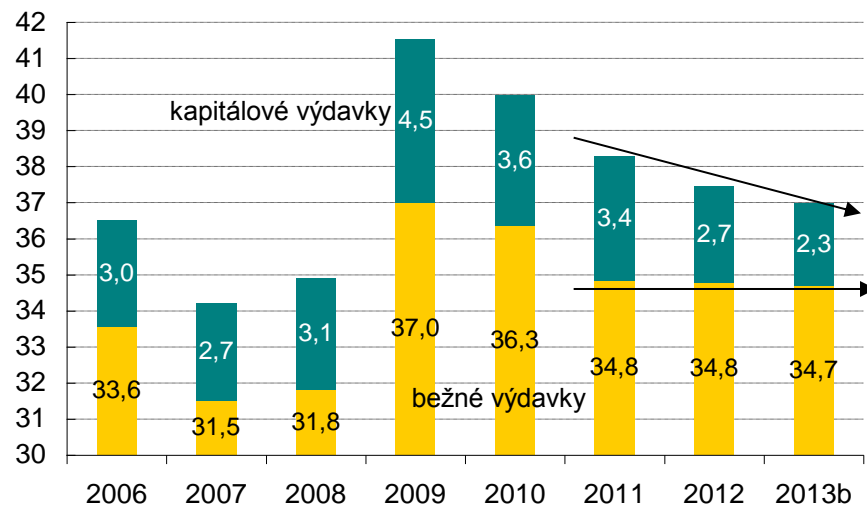
- Vo verejnom sektore sú škrtý v kapitálových výdavkoch hlavným prostriedkom fiškálnej konsolidácie na výdavkovej strane rozpočtu. Reštart diaľnic môže tento trend zvrátiť, no na úrovni municipalít sa asi obrat k rastu investícií očakávať nedá.
- V súkromnom sektore je stále prebytok kapacít. Mimo automobilového priemyslu sa s nárastom investičných výdavkov moc nepočíta.

Využitie kapacít priemyselnej výroby (%)



Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Vývoj verejných výdavkov SR (% HDP)



Zdroj: MFSR, VÚB

Otázky do panelu

- Veríte v lepší rok 2014 ako 2013?
- Je oživenie v Eurozóne udržateľné, alebo len krátkodobé, živené iba stimulmi (menovými a teraz aj fiškálnymi)?
- Je terajšie zlepšenie nálady (resp. zníženie skepsy) medzi slovenskými spotrebiteľmi udržateľné?
- Dokáže domáca spotreba naštartovať rast slovenskej ekonomiky?
- A čo investície, podarí sa zastaviť ich pokles?

Obsah

- Je očakávané oživenie ekonomiky v budúcom roku realistické?

- **Sú úrokové sadzby naozaj nízke?**

- Prečo úvery obyvateľom na rozdiel od úverov podnikom rastú?

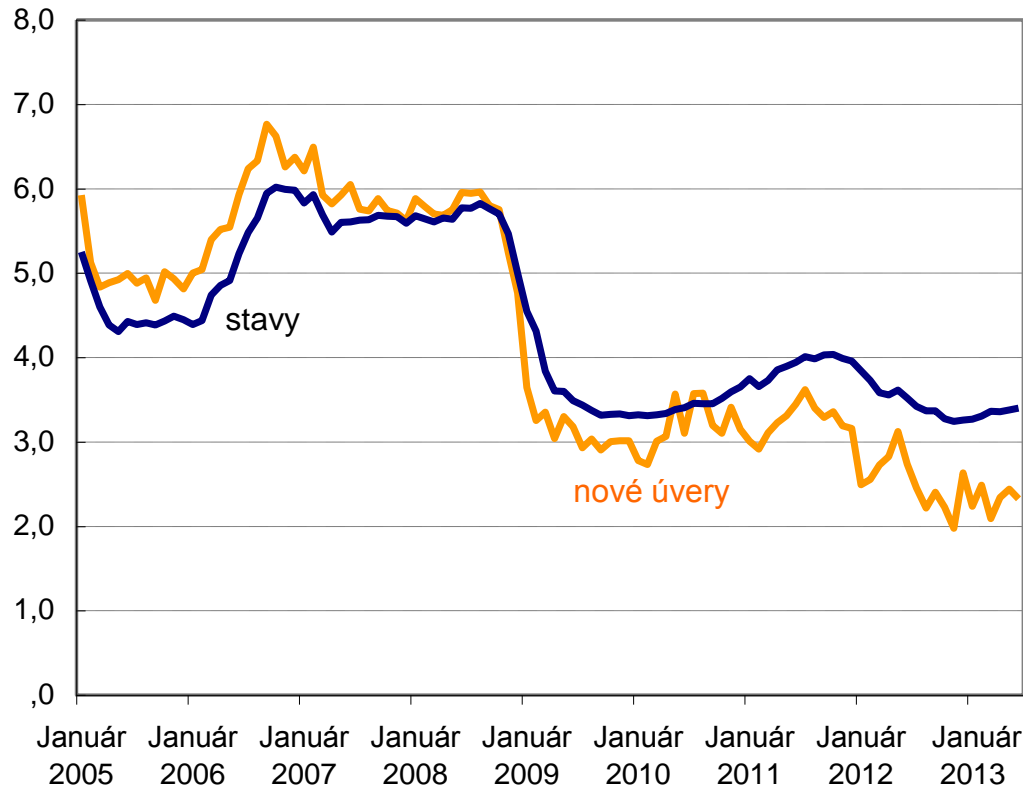
- Prečo nefunguje transmisný mechanizmus? Ako ho reštartovať?

- Akú úlohu v tomto reštarte môžu zohrať podporné inštitúcie?

Úrokové sadzby sú pri nových úveroch nižšie ako pri existujúcich

Vývoj úrokových sadzieb úverov nefinančným podnikom

% p.a.



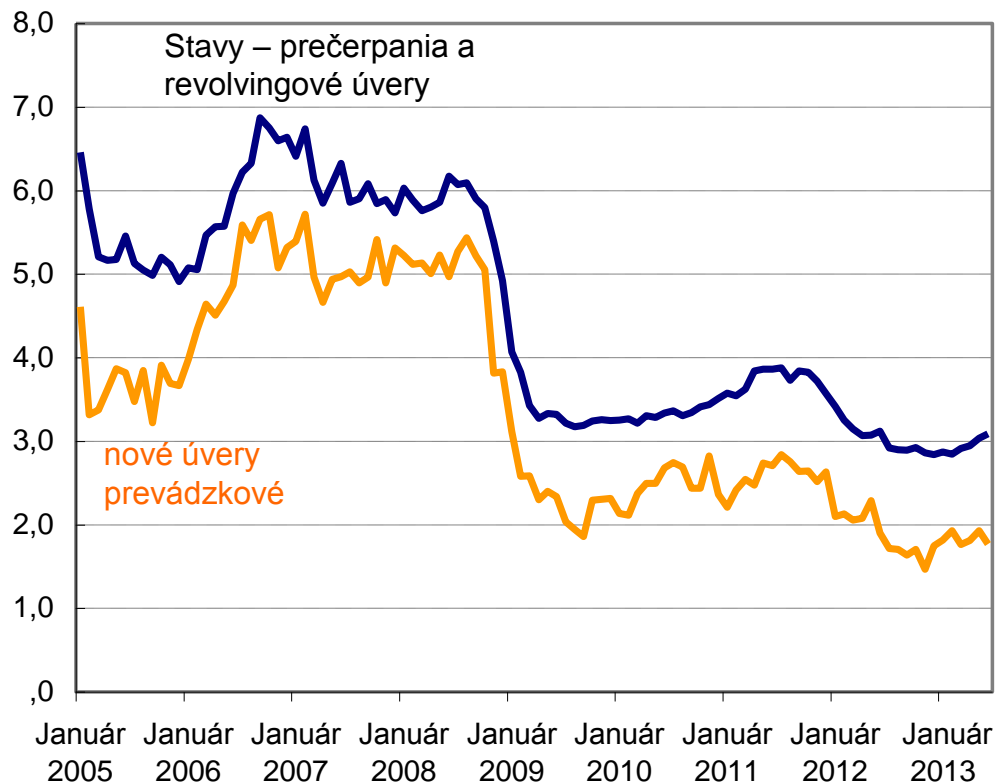
- Úrokové sadzby na nových úveroch sú zhruba o percento nižšie ako na existujúcich úveroch
- Takýto veľký rozdiel medzi starými a novými úvermi trvá zhruba dva roky
- Predtým bol rozdiel zhruba polovičný a pred Lehman krízou v roku 2008 boli naopak nové úvery drahšie ako staré

Zdroj: NBS, VÚB

Poklesli hlavne sadzby krátkodobých, prevádzkových úverov

Vývoj úrokových sadziieb úverov nefinančným podnikom

% p.a.



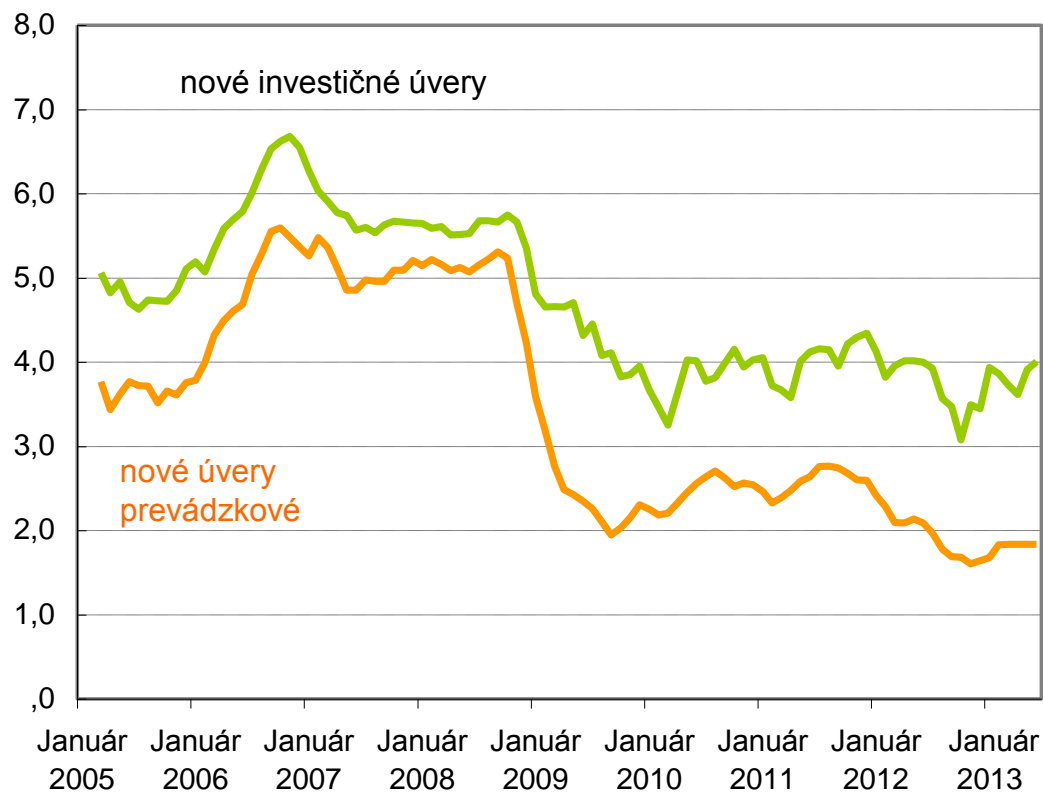
Zdroj: NBS, VÚB

- Pokles úrokových sadziieb nastal defacto po prvom kole pumpovania dlhej likvidity zo strany ECB na jeseň 2011 (3Y LTRO).
- Poklesli tak sadzby pri nových prevádzkových úveroch ako aj existujúcich revolvingových úveroch
- V ostatných mesiacoch však badať mierny nárast sadziieb s tým ako sa začal od dna odrážať Euribor

Úroky na investičné úvery klesli menej alebo vôbec, pretože odrážajú aj iné faktory ako sadzby ECB a cenu likvidity na trhu

Vývoj úrokových sadziieb na nových úveroch nefinančným podnikom

% p.a., 3-mesačný kĺzavý priemer

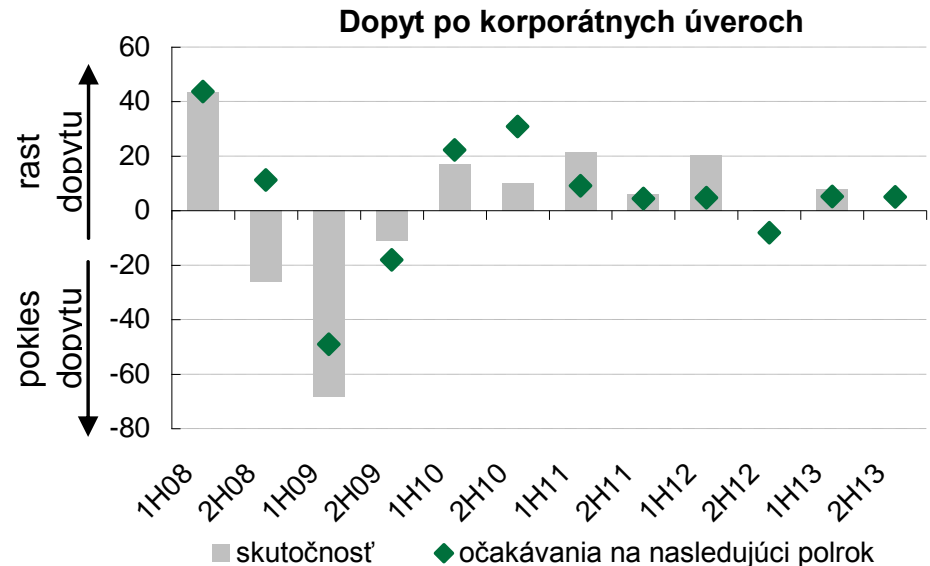
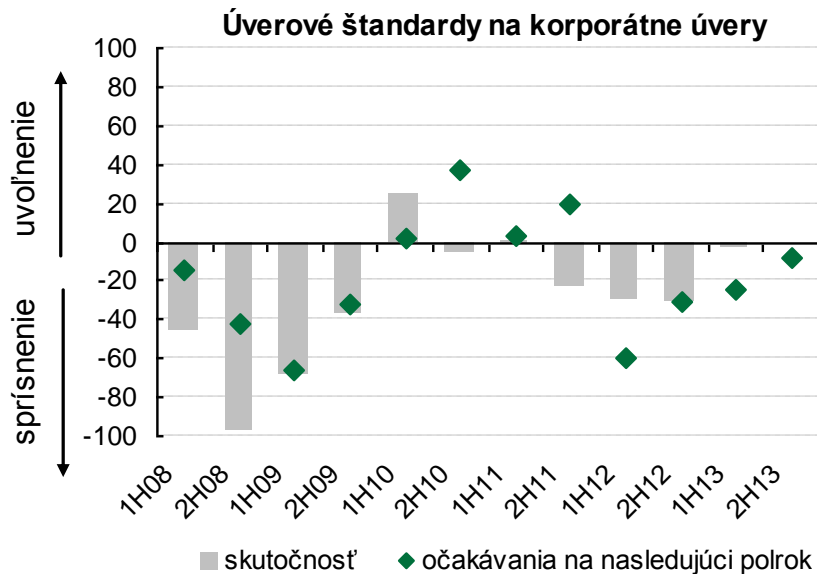


■ Úrokové sadzby na dlhodobých investičných úveroch defacto stagnujú už viac rokov na priemernej úrovni cca 4% p.a.

Zdroj: NBS, VÚB

Tieto faktory odrážajú jednak riziko...

- Riziko podnikania vzrástlo na strane bánk ako aj podnikateľov
- Banky na Slovensku tak sprísňovali podmienky pri poskytovaní úverov podnikom takmer nepretržite ostatných 5 rokov
- Podniky skresali svoje investície, čo sa odrazilo na ich dopyte po úveroch

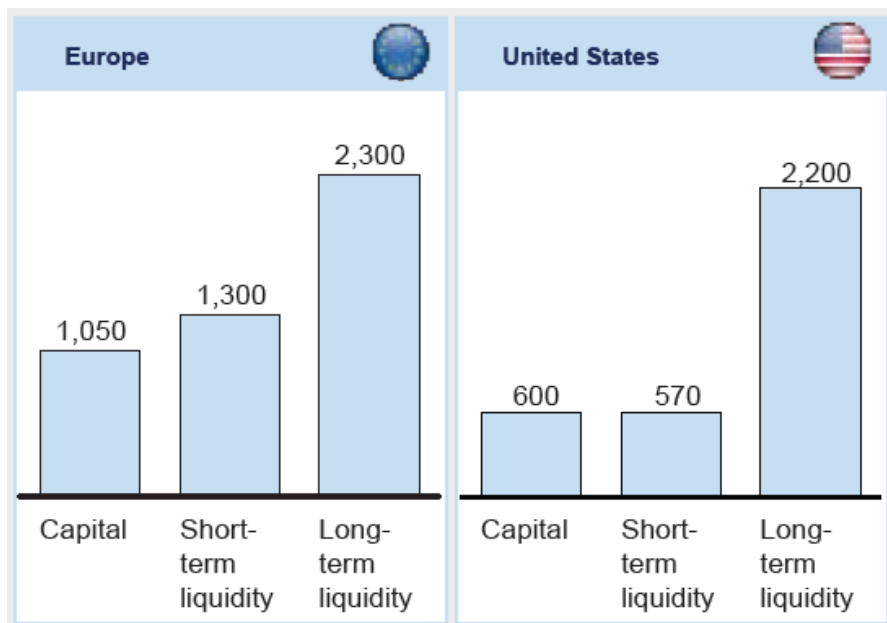


Zdroj: NBS, VÚB

...ako aj reguláciu, ktorá núti banky byť opatrnejšími pri poskytovaní úverov

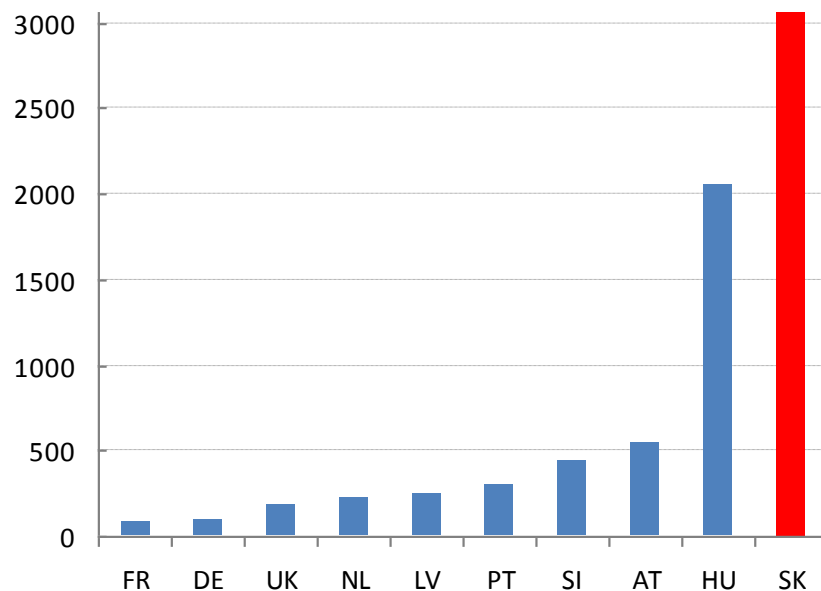
- Deleveraging: nielen kvôli kríze, ale navyše aj kvôli Basel III a ďalším reguláciám, ktoré nútia banky držať viac kapitálu a likvidity

Potreba dodatočného kapitálu a likvidity do roku 2019 (mld euro)



Zdroj: McKinsey

Zaťaženie bankového sektora bankovým odvodom vo vybraných krajinách (výška odvodu v EUR na každých mil. EUR aktív, 2012)



Zdroj: Slovenská banková asociácia

Otázky do panelu

- Aká je Vaša skúsenosť? Pocítili ste pokles úrokových sadzieb na trhu?
- Ako je to v súčasnosti, sprísňujú banky úverové podmienky?
- Ak áno, akým spôsobom, cenou, teda úrokovou sadzbou, alebo necenovými faktormi, ako sú obmedzením výšky úveru, prísnejšími zmluvnými podmienkami, požadovaným zabezpečením a pod?
- Ako vidíte situáciu do budúcnosti? Dokedy pretrvá éra „lacných“ (krátkych) peňazí?

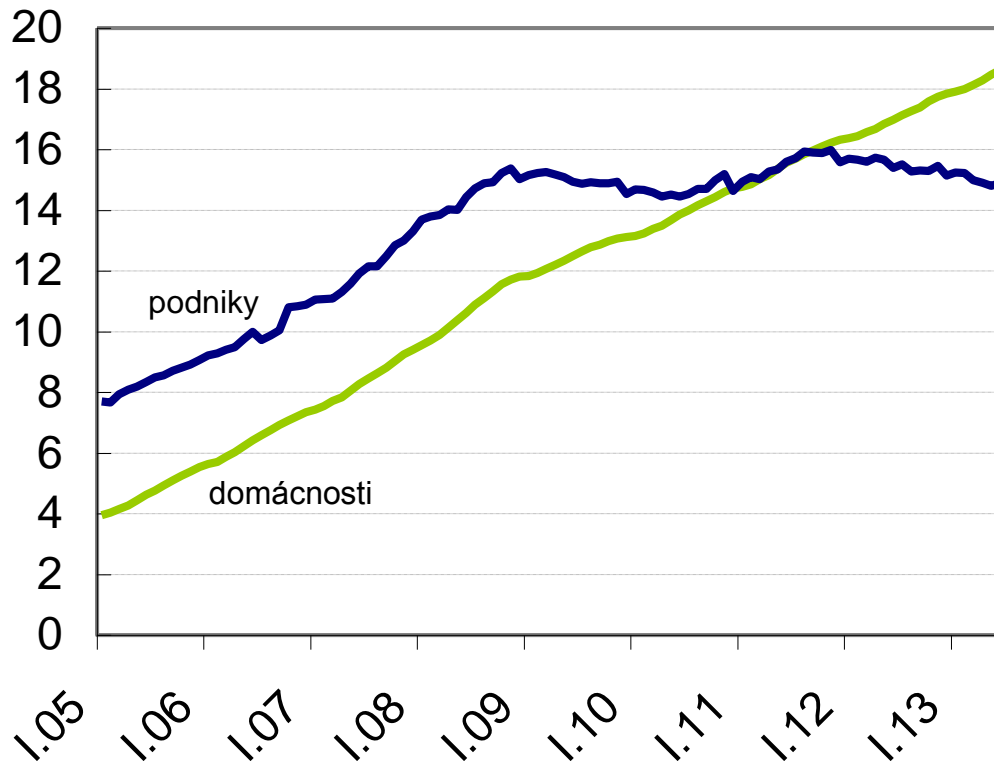
Obsah

- Je očakávané oživenie ekonomiky v budúcom roku realistické?
- Sú úrokové sadzby naozaj nízke?
- **Prečo úvery obyvateľom na rozdiel od úverov podnikom rastú?**
- Prečo nefunguje transmisný mechanizmus? Ako ho reštartovať?
- Akú úlohu v tomto reštarte môžu zohrať podporné inštitúcie?

Úvery podnikom zamrzli na predkrízovej úrovni

Vývoj stavu úverov domácnostiam a nefinančným podnikom

mld euro



- Objem úverov domácnostiam za ostatných 12 mesiacov vzrástol o 10%, čo je rovnaké tempo ako v predchádzajúcich troch rokoch
- Objem úverov podnikom k júnu 2013 klesol medziročne o 3%
- Stav úverov podnikom k júnu 2013 bol 14,9mld euro, teda rovnaký ako pred štyrmi rokmi, v júni 2009
- Od poklesu zachránilo úvery podnikom len krátkodobé oživenie v roku 2011 (fotovoltaika)

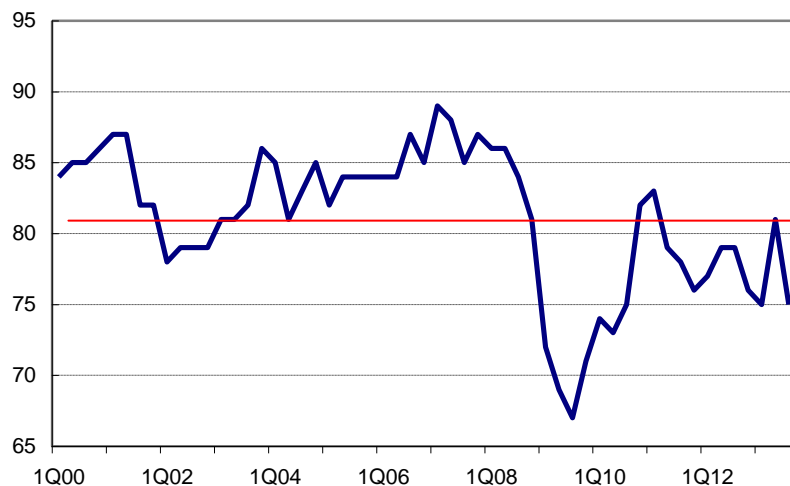
Zdroj: NBS, VÚB

Prečo úvery podnikom nerastú takým tempom ako pred krízou?

1. lebo dopyt

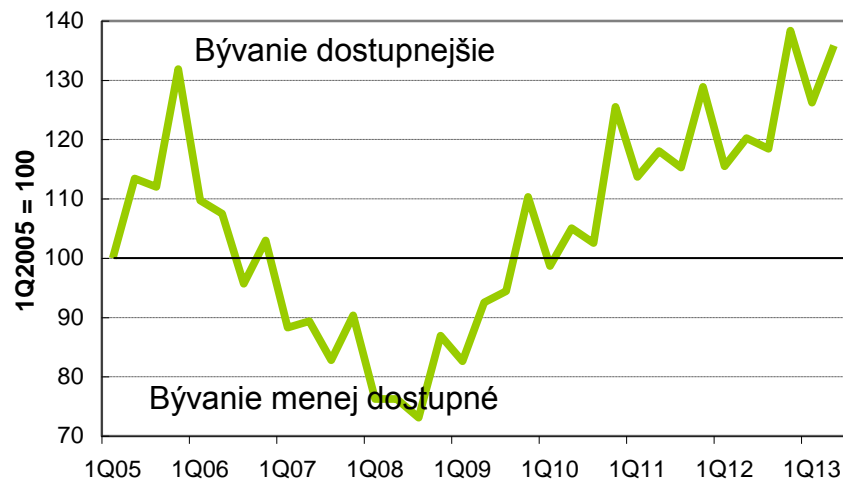
- Podniky: neistý makro výhľad, prepád investícií (aj PZI), slabé využitie už teraz existujúcich kapacít
- Retail: Dostupnosť bývania na historicky zaujímavých úrovniach, navyše priestor pre rozvoj úverov na bývanie z komparatívneho EU hľadiska (stav hypo úverov cca 20% HDP vs cca 50% v EU27; stav bytov na 1000 obyvateľov v SR 370 vs cca 450 EU priemer atď)

Využitie kapacít v priemyselnej výrobe (%)



Zdroj: ŠÚSR, VÚB

Index Dostupnosti bývania



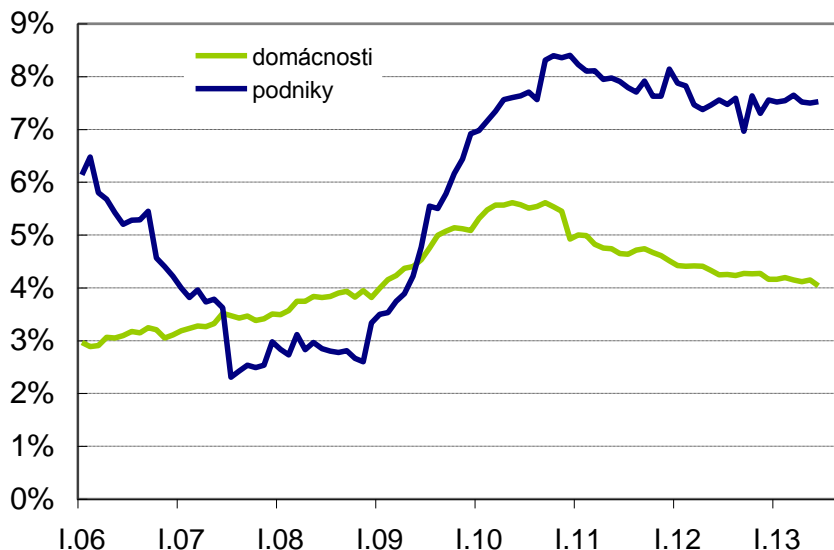
Zdroj: NBS, ŠÚSR, VÚB. HAI je skratka pre Housing Affordability Index podľa metodiky www.realtor.org

Prečo úvery podnikom nerastú takým tempom ako pred krízou?

2. lebo ponuka

- Retail: výrazne lepšia platobná disciplína ako pri podnikoch (NPLs zhruba polovičné a klesajúce u domácností; cca 4,0% vs 7,5% u podnikov)
- Podniky: neistý makro výhľad, zvlášť pre problémové sektory (napr. stavebníctvo); zdieľanie rizika medzi podnikateľom a bankou (viac vlastných zdrojov od podnikateľa ako v minulosti)

Vývoj zlyhaných úverov (%)



Zdroj: NBS, VÚB

Faktory vplývajúce na zmeny úverových štandardov na poskytovanie úverov podnikom – názor bánk

v prvom polroku 2013	Čistý percentuálny podiel*
Náklady súvisiace s kapitálovou pozíciou	-5,4
Prístup banky k trhovému financovaniu	3,5
Pozícia likvidity banky	6,1
Konkurencia zo strany ostatných bánk	-5,4
Konkurencia zo strany nebankových inštitúcií	-5,4
Konkurencia zo strany trhového financovania	-5,4
Očakávania týkajúce sa všeobecnej hospodárskej aktivity	-33,1
Perspektívy vývoja špecifické pre dané odvetvie alebo podnik	-44,5
Riziko súvisiace s požadovaným zabezpečením	-8,0

* kladná hodnota znamená vplyv na zmiernenie úverových štandardov

Zdroj: NBS, VÚB

Otázky do panelu

- Súhlasíte s uvedenými dôvodmi, prípadne vidíte aj iné, prečo úvery domácnostiam rastú v podstate bez prerušenia, zatiaľ čo úvery podnikom sa znižujú
- Dokedy bude toto oddlžovanie (deleveraging) podnikov pokračovať?
- Dokedy bude rásť retailové úverovanie takým tempom ako doteraz?

Obsah

- Je očakávané oživenie ekonomiky v budúcom roku realistické?
- Sú úrokové sadzby naozaj nízke?
- Prečo úvery obyvateľom na rozdiel od úverov podnikom rastú?
- **Prečo nefunguje transmisný mechanizmus? Ako ho reštartovať?**
- Akú úlohu v tomto reštarte môžu zohrať podporné inštitúcie?

Čo narúša menovú transmisiu?

- **Začiatky ECB boli pomerne jednoduché** – menová politika sa opierala len o jediný nástroj – krátkodobé úrokové sadzby
- Pohyb krátkodobých oficiálnych sadziieb v období od 2003 do 2007 vyvolal rovnaký pohyb koncových sadziieb na úveroch v pomere jedna k jednej

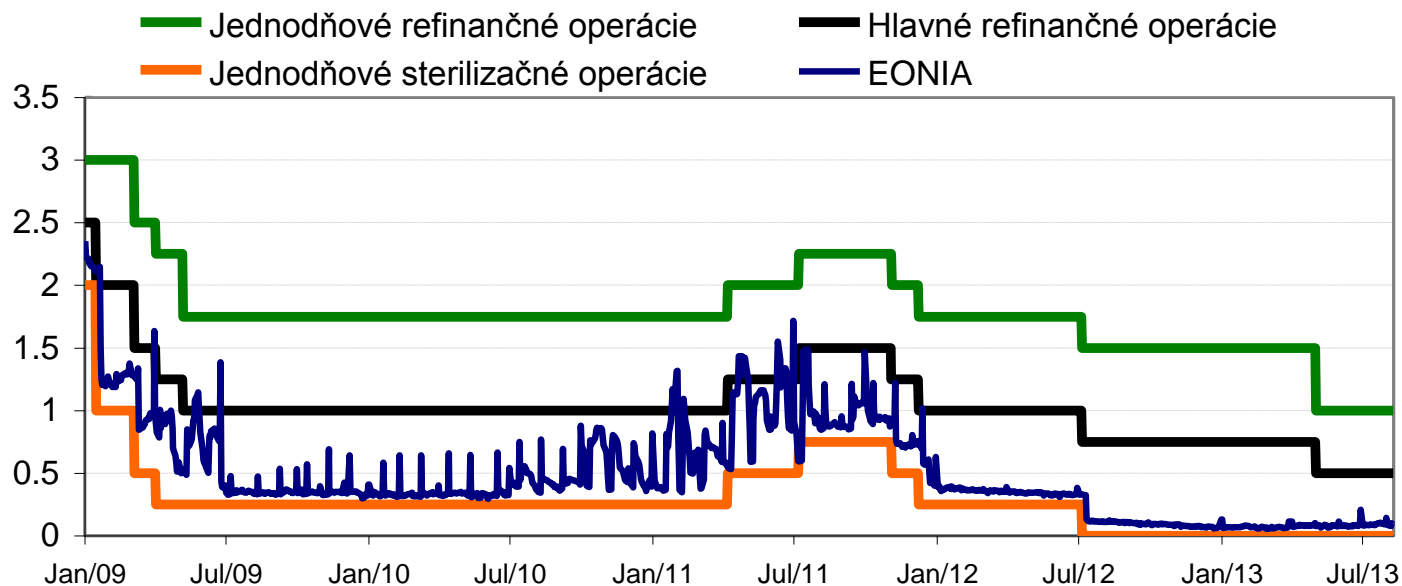
Úrokové sadzby nefinančných podnikov, %



- Eurozóna však nie je optimálnou menovou úniou, čo sa prejavilo heterogénnym dopadom menovej politiky po roku 2008 naprieč jednotlivými ekonomikami

Zdroj: Economist

ECB síce znížila svoje sadzby...

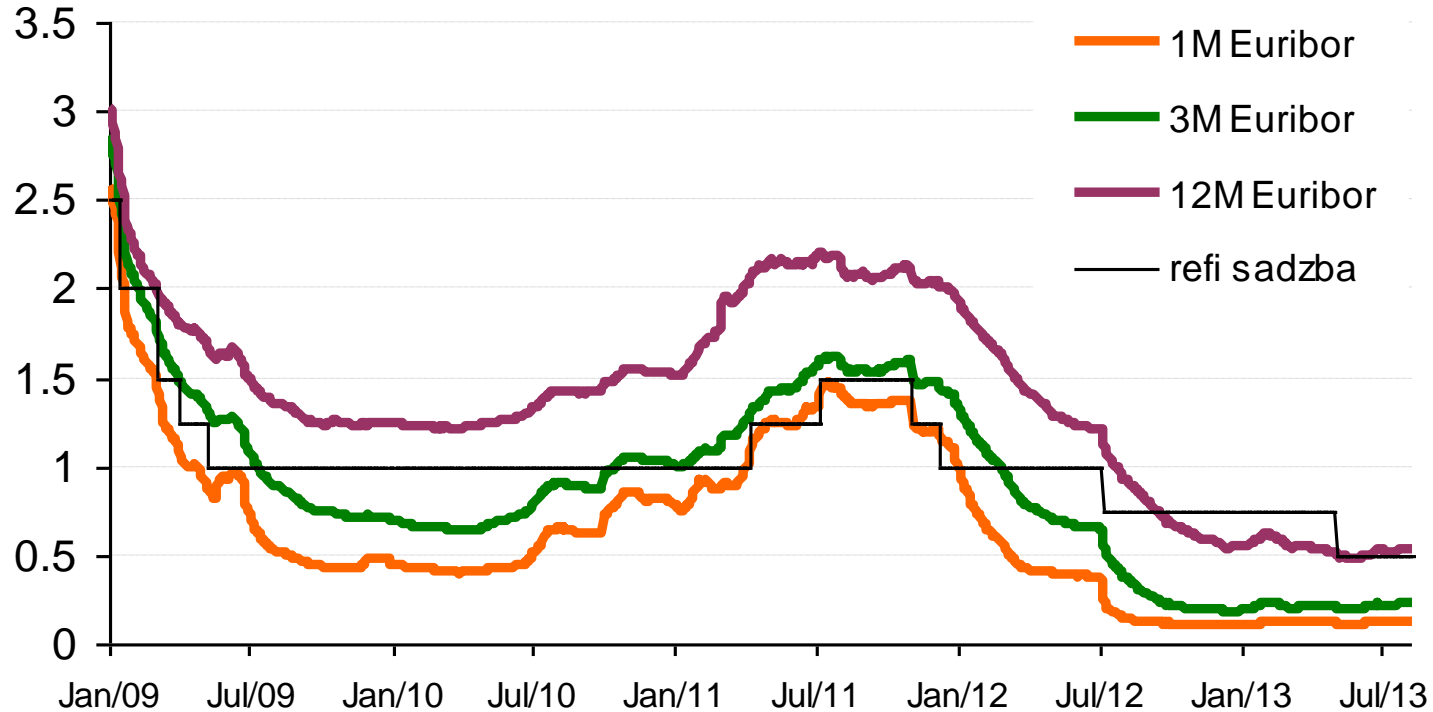


...a vydala sa aj na nekonvenčnú cestu

- Opatrenia na podporu likvidity (3Y LTRO)
- Program nákupu vládných dlhopisov SMP vymenila za nový program OTM

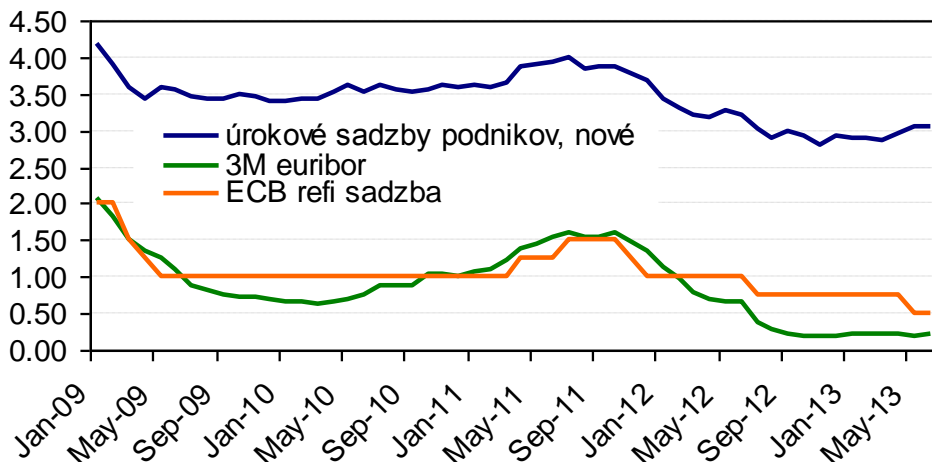
...čím znížila cenu peňazí na trhu...

Sadzy na peňažnom trhu

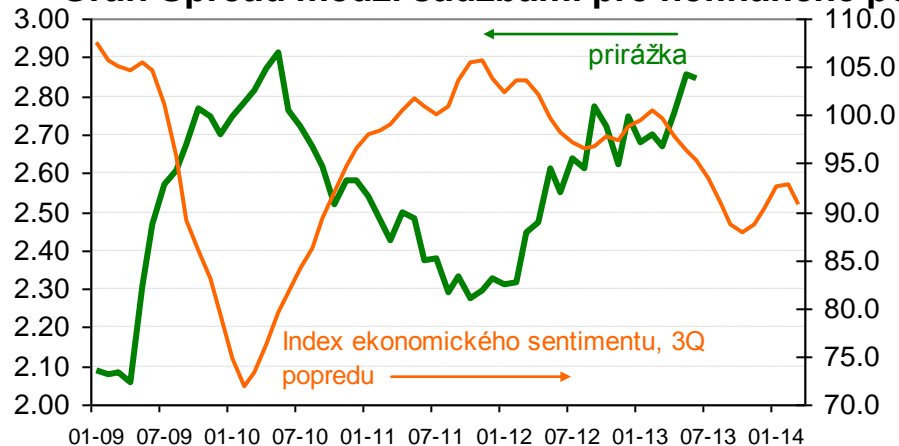


...no úverom u nás však do veľkej miery diriguje riziko podnikateľov ako aj budúceho ekonomického vývoja

Graf: Úrokové sadzby nefinančných podnikov



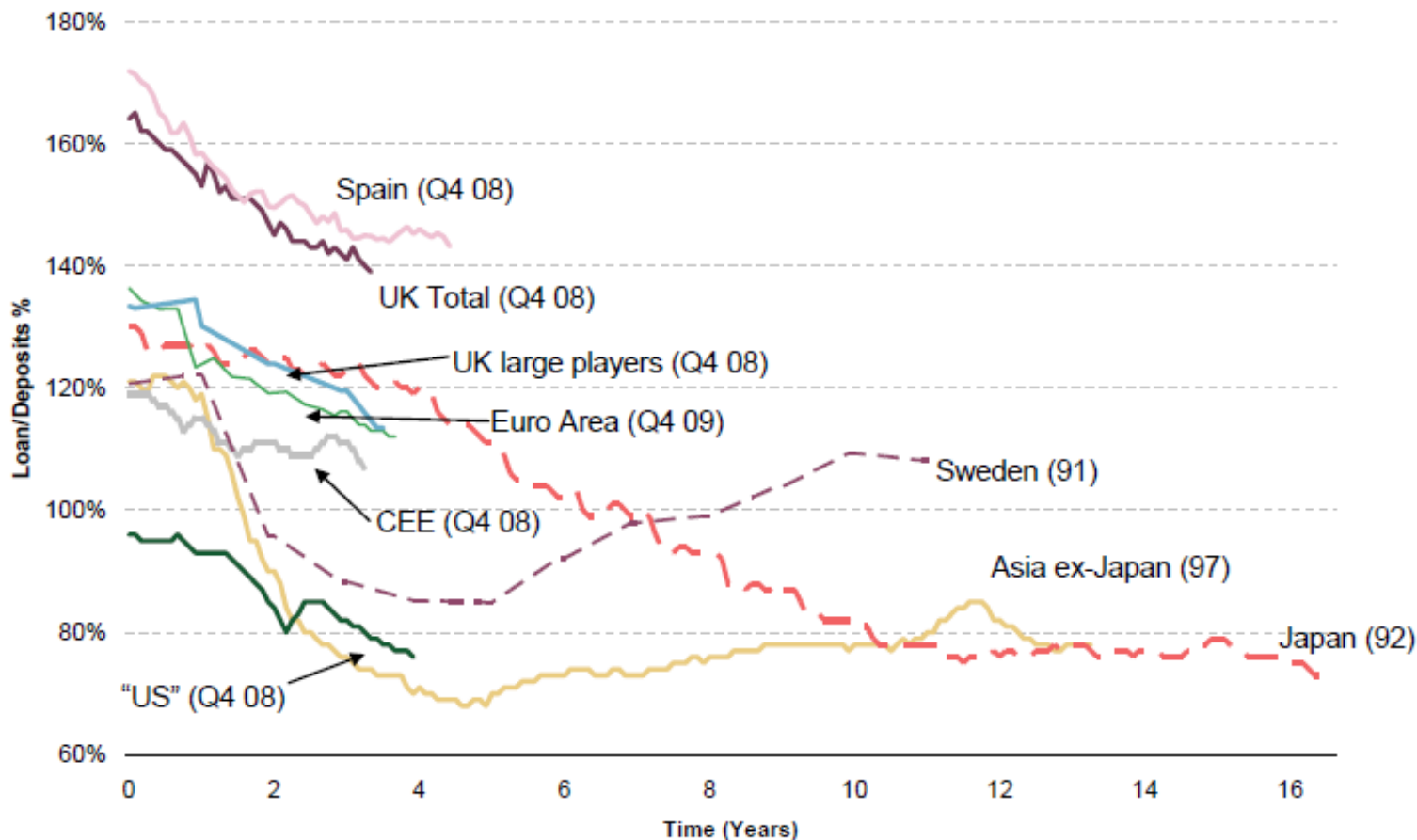
Graf: Spread medzi sadzbami pre nefinančné podniky a 3M Euriborom



■ Výrazné zhoršenie kondície podnikov sa prejavilo v opätovnom náraste rozpätia medzi sadzbami úverov podnikov a sadzbami na peňažnom trhu

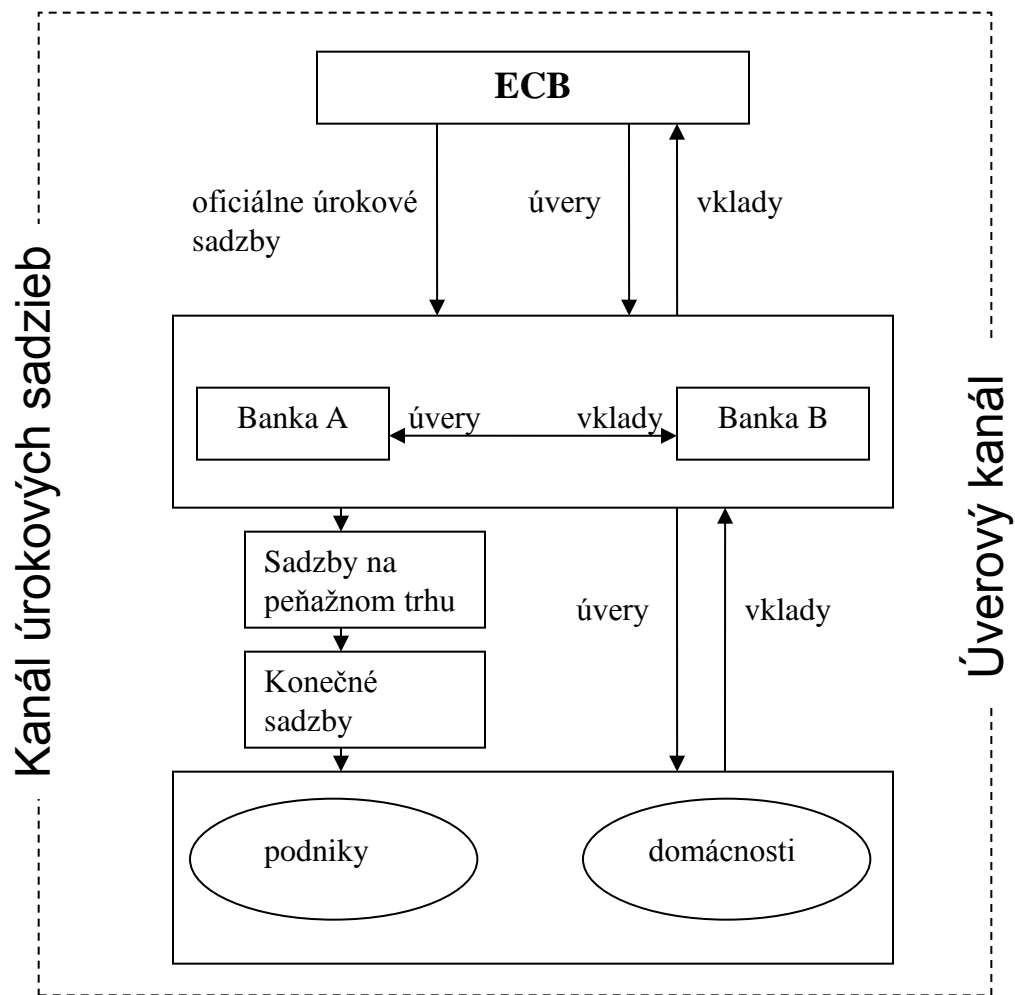
Deleveraging v Európe sa ešte zďaleka neskončil, sme niekde v polovici cca 10-ročného procesu...

Vývoj pomeru úverov k vkladom (čas v rokoch od začiatku finančnej krízy)

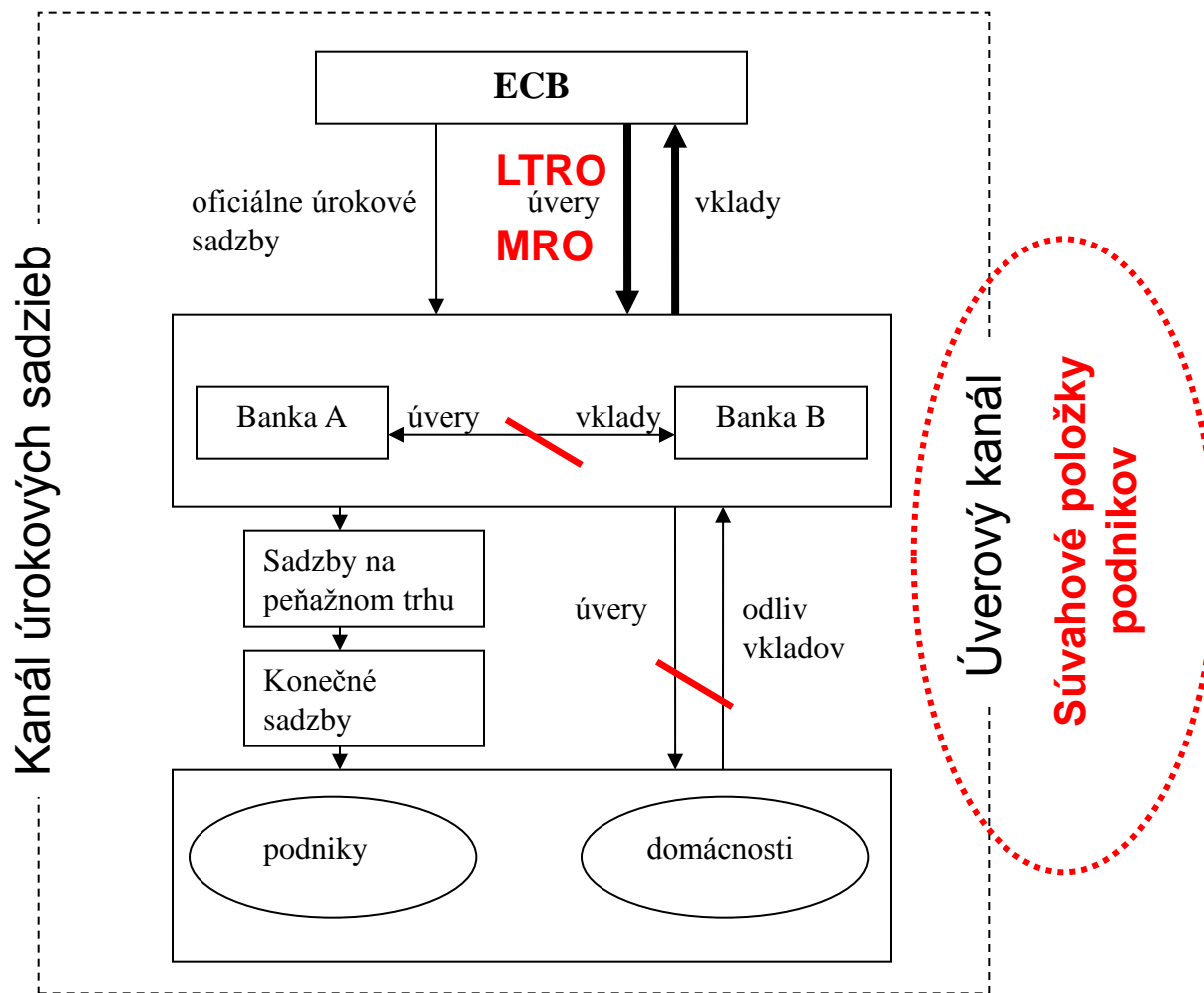


Zdroj: Morgan Stanley

Normálny transmisný mechanizmus



Zamrznutý transmisný mechanizmus



Je cena úverov rozhodujúca?

- Cena úverov je druhoradá, na prvom mieste je opatrnosť
- Tak na strane bánk ako aj podnikov
- Mení sa model, z predchádzajúceho, úverového boomu, kde riziko brala na seba do veľkej miery banka prechádzame na zdieľanie rizika medzi podnikateľom a bankou. Podnikateľ musí do projektu vložiť aj vlastné zdroje!

Obsah

- Je očakávané oživenie ekonomiky v budúcom roku realistické?
- Sú úrokové sadzby naozaj nízke?
- Prečo úvery obyvateľom na rozdiel od úverov podnikom rastú?
- Prečo nefunguje transmisný mechanizmus? Ako ho reštartovať?
- **Akú úlohu v tomto reštarte môžu zohrať podporné inštitúcie?**

Ako rozprúdiť úverovanie?



Prečo ekonomiku nenaštartovali nízke úrokové sadzby?

- Teória: Nízke sadzby by mali zvýšiť dopyt po úveroch, nakoľko podniky a spotrebiteľia sú ochotní skôr si požičiavať ako šoriť
- Súčasná realita: Úverovanie sa spomaľuje pretože:
 - Hoci dopyt po úveroch môže rásť, banky sprísňujú úverové podmienky z dôvodu obáv o stav súvah podnikov ➡ investícia v rizikových časoch nemusia priniesť očakávané výnosy
 - Pokles oficiálnych sadzieb sa adekvátne neprenáša na pokles sadzieb na úveroch

SUM UP: Klesajúce úrokové sadzby by mali zvyšovať dopyt po úveroch, no nemajú výrazný vplyv na ponuku

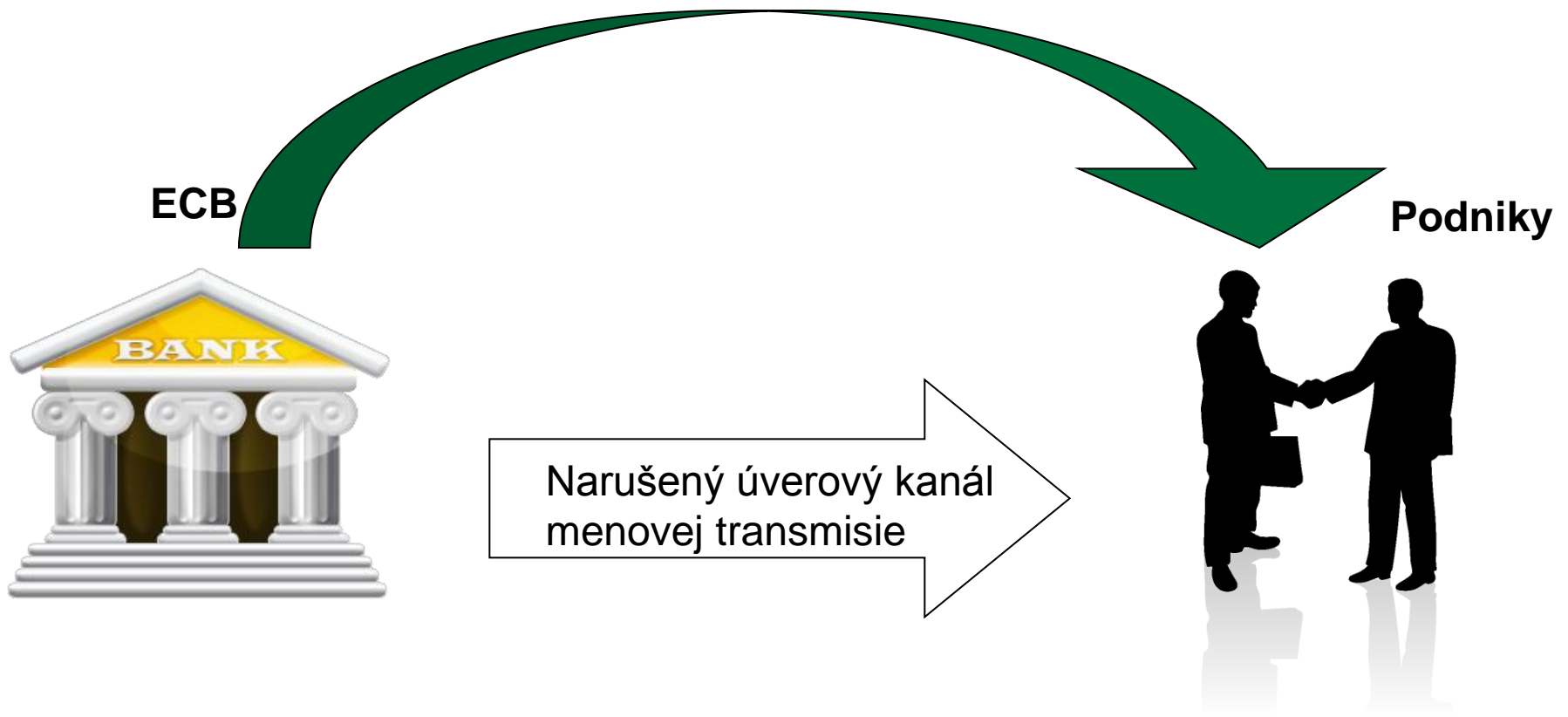
Môže pomôcť schéma „Lending for funding“ po vzore BoE?

- Nízke sadby sú podmienené úverovaním
- Na rozdiel od „QE“ tento spôsob uvoľňovania menovej politiky je priamo spojený s úverovaním
 - rastúce riziko počas recesie však pôsobí proti vôli bánk využiť výhodu lacných peňazí
 - rastúce náklady financovania bánk cez zvyšné kanály môžu negovať klesajúce náklady z ECB

SUM UP: Podmienený pokles sadzieb motivuje banky úverovať, no nabáda ich k vyššiemu riziku. „Konzervatívne“, bezpečné banky vidina ziskov za riziko nemusí presvedčiť.

Akú úlohu môžu zohrať podporné inštitúcie?

- Premosť tento narušený úverový kanál



Čo je úlohou podporných inštitúcií...?

- Svojou činnosťou cielene prispievať k poskytovaniu úverov, čo so sebou nesie proticyklický vývoj, podporu rastu a zamestnanosti
- Podporovať politické ciele, ktoré vedú k zvýšeniu ekonomického rastu
- Suplovať ponuku úverov vtedy a tam, kde prirodzený trhový mechanizmus neposkytuje príležitosti pre podporu investícií
- Poskytnuté úvery môžu mať v ekonomike pozitívny multiplikačný efekt

...môžeme sa na ne spoľahnúť?

- Kde končí riziko, ktoré prirodzený trhový mechanizmus odmietol?

Akú úlohu v reštarte transmisného mechanizmu môžu zohrať podporné inštitúcie?

- Úloha EIB všeobecne. Prečo sa ECB spolieha na ňu?
- Má EBRD ešte miesto v krajinách Eurozóny?
- Ako efektívne využiť SZRB či Eximbanku u nás?
- Podľa EK je miesto SZRB pri start-upoch, podnikoch s nízkym kapitálom. Súhlasíme?

Za Vašu pozornosť a aktivitu Vám ďakujú:

Elena Kohútiková, VÚB, a.s.

Miroslav Strokendl, UniCredit Bank Slovakia a.s.

Peter Ševčovic, Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s.

Miron Zelina, Privatbanka, a.s.

Marián Kurčík, Železiarne Podbrezová a.s.