



Aktuálny vývoj trendov a rizík v slovenskom finančnom sektore

Karol Zelenák
Národná banka Slovenska

Zdravé fungovanie finančného systému predstavuje nevyhnutný predpoklad pre udržateľný ekonomický vývoj. Finančný sektor možno považovať za stabilný, ak je schopný plniť svoje základné funkcie a súčasne odolať aj výraznejším šokom, ktorých zdroj môže byť v domácom alebo zahraničnom ekonomickom prostredí alebo v rámci finančného systému ako takého. Z tohto pohľadu je kľúčové analyzovať vývoj najvýznamnejších aktuálnych vývojových trendov a rizík plynúcich z tohto vývoja. Cieľom tohto článku je analýza aktuálneho vývoja a rizík v slovenskom finančnom sektore z pohľadu finančnej stability, pričom podkladom článku je Správa o finančnej stabilite k novembru 2018, ktorú publikuje Národná banka Slovenska.¹

RAST GLOBÁLNEJ EKONOMIKY BY UŽ MOHOL BYŤ ZA SVOJÍM ZENITOM, PRIČOM PRIBÚDAJÚ RIZIKÁ PRE FINANČNÚ STABILITU

Svetová ekonomika sa aktuálne nachádza v rastovej fáze, keď väčšia časť rozvinutých krajín sa dokonca nachádzala nad svojím potenciálom, pričom tento stav by mohol pretrvávajúť ešte aj v najbližších dvoch rokoch. Globálna ekonomika si v roku 2018 neudržala dynamiky prítomné počas druhého polroka 2017 a zredukoval sa aj dovtedy vzácne vysoký stupeň synchronizácie medzi jednotlivými krajinami. K citeľnejšiemu poľaveniu došlo najmä vo viacerých rozvinutých ekonomikách, ktoré ešte na prelome rokov zaznamenali výrazný rast. Od začiatku roka 2018 sa aj v eurozóne postupne utlmovalo tempo rastu priemyselnej produkcie a zahraničného obchodu, čo boli kľúčové faktory v pozadí poslednej vlny globálneho oživenia. V ďalšom období je možné predpokladať pokračovanie expanzívnej fázy, ale už pri nižších tempách rastu, ako sa pôvodne očakávalo. Aj to však iba za predpokladu absencie výraznejších šokov a nárastu tlakov v ekonomike s dopadom aj na finančnú stabilitu. Vysvetlenie tohto stavu možno hľadať v postupne sa otáčajúcej cyklickej pozícii globálnej ekonomiky v kombinácii s prehĺbujúcimi sa rizikami štrukturálnej povahy a s nárastom neistoty. Z pohľadu vývoja globálnej ekonomiky sa ako výrazné riziko, ktoré sa postupne začína materializovať, javí postupný odklon od politiky voľného medzinárodného obchodu a nástup protekcionistických opatrení.² Po takmer desaťročí extrémne uvoľnenej menovej politiky na oboch stranách Atlantiku sa aktuálne čoraz viac vytvára priestor na jej postupnú normalizáciu.³ Postupne sa tak otvára priestor pre nárast úrokových mier. Z väčšiny finančných trhov v ostatných regiónoch sa optimizmus prevládajúci počas roka 2017 v uplynulých mesiacoch vytratil. Počas roka 2018 sa na finančných trhoch vyskytlo hneď niekoľko epizód náhleho nárastu stresu, spojeného s nezanedbateľnými korekciami cien aktív. Menej

priaznivé finančné podmienky spolu s vysokou zadlženosťou, zhoršujúcimi sa ekonomickými fundamentmi a politickými rizikami sa podpísali pod zmenu nálad na finančných trhoch. V Európe došlo k nárastu rizikových prémie pri talianskych štátnych dlhopisoch, ale aj v súkromnom sektore v dôsledku avizovanej snahy talianskej vlády o odklon od konsolidačných plánov v oblasti verejných financií. Riziká sú spojené aj s nadchádzajúcim vystúpením Spojeného kráľovstva z EÚ koncom marca 2019. Aktuálne sa rokovania o vystúpení nachádzajú vo svojej finálnej fáze, keď bol dosiahnutý návrh dohody, o ktorej by mal parlament Spojeného kráľovstva hlasovať v nasledujúcich týždňoch. V prípade neschválenia dohody sa tzv. tvrdý brexit stane skutočnosťou, čo by mohlo prostredníctvom rôznych transmisných mechanizmov nepriaznivo ovplyvniť finančný systém v krajinách EÚ s dopadom na finančnú stabilitu. Slovenský finančný sektor by však nemal byť výrazne zasiahnutý, keďže priame expozície slovenských bánk voči subjektom v Spojenom kráľovstve tvoria približne 0,4 % ich celkových aktív. Ani nepriamy kanál prostredníctvom expozícií slovenského bankového sektora voči podnikom exportujúcim do Spojeného kráľovstva by nemal byť významný, keďže podniky, ktoré by mohli byť tvrdým brexitom zasiahnuté výraznejšie,⁴ majú expozície voči slovenskému bankovému sektoru vo výške 0,1 % z portfólia podnikových úverov slovenského bankového sektora. Najvýraznejšie tak slovenský bankový sektor môže pociťovať dopad brexitu prostredníctvom limitovaného prístupu a zvýšených nákladov súvisiacich s využívaním finančnej infraštruktúry v Spojenom kráľovstve.

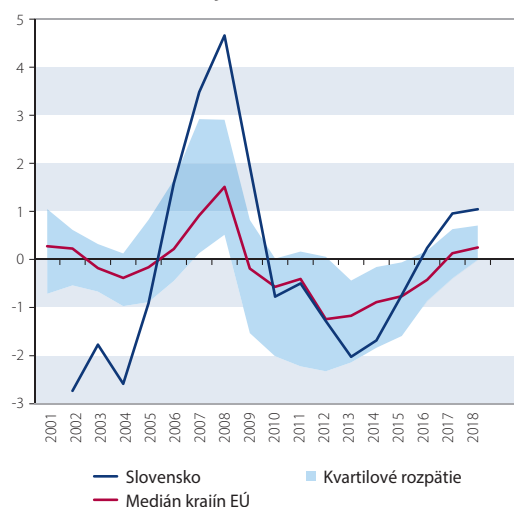
SLOVENSKÁ EKONOMIKA ZAŽÍVA PRIAZNIVÉ ČASY, AKTUÁLNE UŽ PRODUKUJE NAD SVOJÍM POTENCIÁLOM

V prvom polroku 2018 sa rast slovenskej ekonomiky ešte zrýchlil. Tento vývoj sprevádzal pokles nezamestnanosti a rast tržieb a ziskov podnikov. Miera nezamestnanosti už niekoľko štvrtrokov

- 1 Správa o finančnej stabilite k novembru 2018 <https://www.nbs.sk/sk/publikacie/sprava-o-financnej-stabilite>
- 2 Najväčším rizikom stupňujúcich sa protekcionistických krokov je rastúca, hoci stále pomerne nízka pravdepodobnosť prepuknutia nekontrolovanej globálnej obchodnej vojny a negatívny vplyv tejto hrozby na celkový ekonomický sentiment a náladu na finančných trhoch. To by mohlo nepriaznivo ovplyvniť aj exportne orientovanú slovenskú ekonomiku.
- 3 Lídrom v tomto smere sú Spojené štáty, ktoré už postupne zvýšili základnú úrokovú sadzbu nad úroveň dvoch percent a s najväčšou pravdepodobnosťou ju posunú ešte vyššie. Hoci ECB ešte k takémuto kroku neprikráčila, aktuálne už výrazne zredukovala objemy nákupov štátnych dlhopisov.
- 4 Podniky s podielom vývozu do Spojeného kráľovstva nad 30 % svojho celkového exportu a so zostatkovou splatnosťou úverov nad 10 000 €.



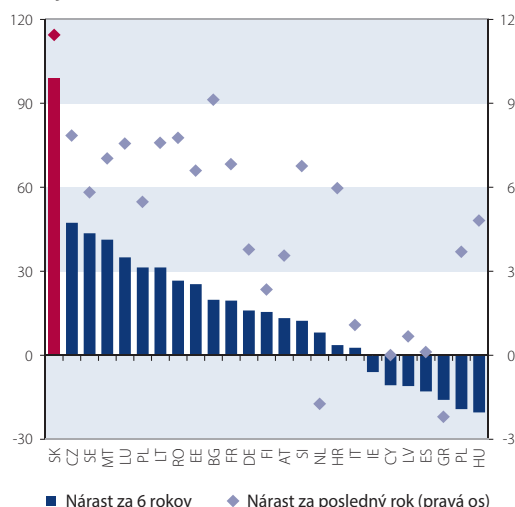
Graf 1 Miera prehrievania pracovného trhu⁵ na Slovensku a v krajinách EÚ



Zdroj: AMECO, Európska komisia, NBS.

Poznámka: Kladné hodnoty znamenajú prehrievanie pracovného trhu, záporné hodnoty podchladenie pracovného trhu, keď je miera nezamestnanosti vyššia ako štrukturálna nezamestnanosť.

Graf 2 Porovnanie rastu úverov domácnostiam v krajinách EÚ (v %)



Zdroj: ECB SDW.

Poznámka: Údaje predstavujú relatívny nárast objemu úverov domácnostiam medzi augustom 2012 a augustom 2018, resp. augustom 2017 a augustom 2018. Z grafu bolo vylúčené Belgicko, ktorého údaje sú skreslené vnútro skupinovými sekuritizáciami.

prepisuje historické minimá. Hoci tieto trendy majú priaznivý vplyv na klesajúci podiel nesplácaných úverov, rizikom sa postupne stáva zvyšujúca sa miera prehrievania ekonomiky. Tlaky sa prejavujú najmä na pracovnom trhu. Napriek tomu, že miera prehrievania slovenskej ekonomiky a tempo otvárania jej produkčnej medzery sa výrazne neodlišujú od európskeho priemeru, výrazne intenzívnejší vývoj je pozorovateľný na pracovnom trhu, keď len dve krajiny EÚ vykazujú vyššie hodnoty prehrievania pracovného trhu ako Slovensko. Tento vývoj zvyšuje riziko, že časť pracovných miest vytvorených v rastovej fáze ekonomiky nemusí byť dlhodobo udržateľná. Optimizmus prameniaci z pozitívneho ekonomického vývoja navyše môže viesť k podceňovaniu a nadmernej kumulácii rizík, ktoré sa môžu prejavovať v dlhodobejšom horizonte.

RAST ÚVEROV DOMÁCNOSTIAM SA SPOMALIL, TEMPO ICH ZADLŽOVANIA VŠAK PREDBIEHA VÝVOJ FUNDAMENTOV

Rast úverov slovenským domácnostiam za posledných šesť rokov bol viac ako dvojnásobný oproti druhej najrýchlejšie rastúcej krajine, Českej republike.

Ročné prírastky úverov na bývanie sa aj v posledných mesiacoch pohybovali blízko historických maxím, pričom v septembri 2018 dosahoval ich medziročný rast 11,5 %. Spotrebiteľské úvery boli naopak v posledných mesiacoch poznačené spomalením rastu, keď v období január až september 2018 v sektore pribudlo o 40 % menej spotrebiteľských úverov než v rovnakom období predchádzajúceho roka. Príčinou môžu byť viaceré faktory, okrem realizovaného odpisu a odpredaja zlyhaných spotrebiteľských úverov aj napríklad postupné sprísňovanie makroprudenciálnej

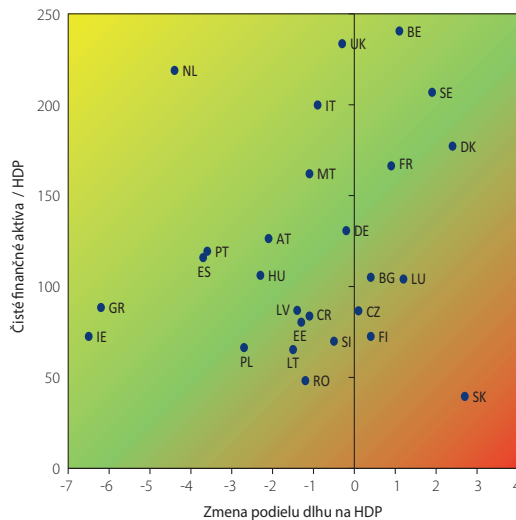
politiky či saturácia vybraných skupín trhu, ktoré refinancovali alebo konsolidovali bankové a nebankové úvery. Faktory podporujúce rast úverov domácnostiam v podobe nízkych úrokových sadzieb, rastu zamestnanosti, zvyšovania reálnych miezd a pokračujúceho rastu cien bytov ostávajú v ekonomike aj naďalej prítomné. S pretrvávajúcou nízkou sadzbou pri úveroch rastie aj tlak na obchodné modely bánk, keď sú v záujme udržania ziskovosti nútené poskytovať vyšší objem úverov, čo sa prejavuje v silnej konkurencii na úverovom trhu a v tlaku na uvoľnenie úverových štandardov. Naopak proti nadmernému rastu úverov pôsobili najmä opatrenia NBS (stanovenie maximálnej splatnosti pri úveroch, celkový úverový strop, limit na podiel výšky úveru k hodnote zabezpečenia (LTV)) a niektoré dlhodobé faktory (demografický vývoj a postupná saturácia sektora domácností). Rast zadlženosti slovenských domácností bol aj v poslednom roku najvyšší v rámci EÚ. Rastúca zadlženosť domácností zvyšuje citlivosť ekonomiky na cyklické výkyvy. Citlivosť sektora domácností zvyšuje aj skutočnosť, že slovenské domácnosti majú v porovnaní s krajinami EÚ relatívne najmenej čistých finančných aktív.

Špecifikom slovenských domácností je aj vysoká miera preferencie bývania vo vlastnej nehnuteľnosti. Až 90 % slovenských domácností vlastní nehnuteľnosť, v ktorej býva, čo je výrazne nad úrovňou mediánu EÚ (75 %). Toto vysoké číslo v prípade Slovenska súvisí aj s faktom, že množstvo slovenských domácností nadobudlo byty v procese transformácie v 90-tych rokoch, preto len pomerne malá časť z nich spláca úver na bývanie. Nastupujúce generácie však už takúto možnosť získania nehnuteľnosti nemajú. Ak by aktuálna miera vlastníctva nehnuteľnosti mala byť zachovaná, v dlhodobom horizonte by si to

⁵ Miera prehrievania pracovného trhu je definovaná ako rozdiel NAWRU (Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment), ktorá reprezentuje mieru nezamestnanosti, pri ktorej nedochádza k akcelerácii miezd v hospodárstve, a aktuálnej miery nezamestnanosti.



Graf 3 Porovnanie vývoja zadlženosti sektora domácností a držby čistých finančných aktív v krajinách EÚ



Zdroj: Eurostat.

vyžadovalo výrazný nárast podielu domácností, ktoré budú mať úver na bývanie. Zadlženosť domácností by v prípade takéhoto hypotetického scenára mohla vzrásť až nad úroveň 100 % HDP. V tomto kontexte bude preto kľúčové vytváranie aj iných alternatív bývania, napr. rozvoj trhu s nájomným bývaním.

EXPANZÍVNU FÁZU CÍTIŤ AJ NA REALITNOM TRHU

Ceny novostavieb v Bratislave sa postupne dostávajú na úroveň predkrízových cien. Rast cien voľných bytov v treťom štvrtroku 2018 dosiahol na medziročnej báze 8,7 %, kým v prípade cien predaných bytov to bolo až 9,4 %. Vývoj cien na primárnom trhu formuje silný dopyt po novostavbách v kombinácii s klesajúcou ponukou. Za poklesom ponuky stoja výrazne vyššie predaje ako prítok bytov v nových projektoch. Pokles ponuky bytov možno pozorovať aj na sekundárnom trhu s nehnuteľnosťami, kde ceny bytov na Slovensku už viac ako dva roky medziročne v priemere rastú o 10 %. Trend rastu je aj naďalej pomerne homogénny medzi jednotlivými krajinami a veľkosťami bytov.

RASTOVÉ TRENDY SPOJENÉ S EXPANZÍVNOU FÁZOU MOŽNO POZOROVAŤ AJ NA TRHU KOMERČNÝCH NEHNUTEĽNOSTÍ

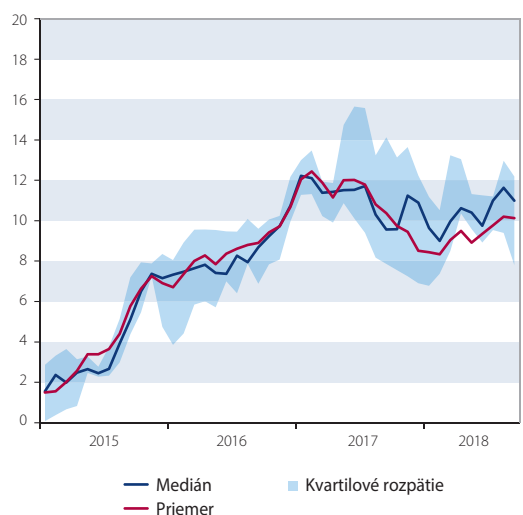
Objem investícií v segmente komerčných nehnuteľností v prvom polroku 2018 prekonal rovnaké obdobie minulého roka a na trhu prevládajú očakávania, že do konca roka by sa mohol objem investícií priblížiť rekordnému roku 2016. Medziročný rast cien v tomto segmente v priebehu roka postupne rástol na úroveň 6,5 %. Silný dopyt koncových používateľov sa pretavil aj do historicky najnižších mier neobsadenosti kancelárskych priestorov. Podobne priaznivý vývoj zaznamenal aj segment obchodných priestorov a priemyselných a logistických centier. Zároveň je

možné pozorovať vyššiu opatrnosť bánk pri financovaní komerčných nehnuteľností, keď v porovnaní s predkrízovým vývojom je tempo financovania viac v súlade s ekonomickými fundamentmi, napr. s rastom HDP a cien nehnuteľností. Znížil sa aj priemerný objem poskytovaných úverov. Vzhľadom na výrazné zastúpenie na celkových úveroch, výraznú citlivosť na ekonomický vývoj a historickú skúsenosť je segment komerčných nehnuteľností významným z pohľadu finančnej stability. Výstavba komerčných nehnuteľností je okrem bánk značne financovaná aj prostredníctvom nákupu dlhopisov emitovaných spoločnosťami s prepojeniami na segment komerčných nehnuteľností, kde majú významné expozície aj podielové fondy a domácnosti.

STABILNÝ RAST ÚVEROV PODNIKOVÉMU SEKTORU SA NEPREMIETOL DO NÁRASTU ICH ZADLŽENOSTI

V priebehu roka 2018 rástlo aj portfólio úverov poskytnutých podnikovému sektoru, ktoré medziročne vzrástlo o 4,9 %. V porovnaní s rokom 2017, keď rast úverov podnikovému sektoru atakoval dvojciferné dynamiky, došlo v tomto roku k stabilizácii ich úverovej dynamiky na nižších úrovniach. Rast úverov slovenským podnikom sa tak postupne dostáva na úroveň mediánu krajín EÚ. V roku 2018 bol formovaný predovšetkým investičnými úvermi, kým prevádzkové úvery stagnovali. Ich rast je aj naďalej silno ovplyvnený priaznivým makroekonomickým vývojom, sprevádzaný optimizmom v podnikovom sektore, na pozadí silného domáceho a zahraničného dopytu. Na strane ponuky sa podmienky v roku 2018 už výrazne nemenili. Úverové štandardy sú už približne tri roky stabilné a v roku 2018 sa zároveň zastavil aj pokles úrokových marží na podnikových úveroch. V dôsledku spomalenia tempa rastu úverov, zastavenia rastu objemu emitovaných cenných papierov a rastu domácej ekonomiky sa zadlženosť

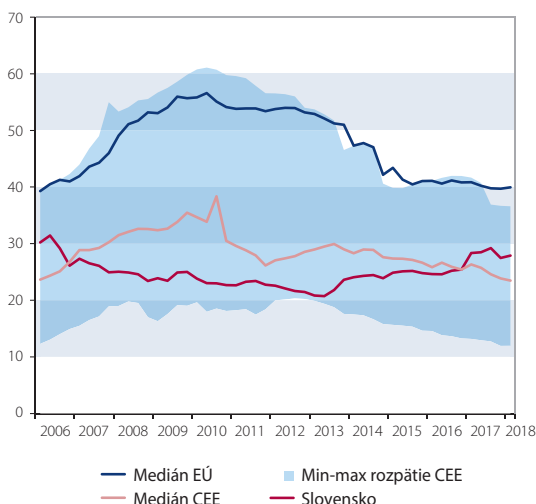
Graf 4 Tempo rastu cien bytov na sekundárnom trhu na Slovensku



Zdroj: Cenová mapa nehnuteľností.



Graf 5 Zadlženosť podnikového sektora na Slovensku, v EÚ a krajinách strednej a východnej Európy



Zdroj: ECB SDW, Eurostat.

Poznámka: Do výpočtu zadlženosti vstupujú úvery od domácich bánk a celkové emitované cenné papiere v pomere k HDP.

podnikového sektora v pomere k HDP v roku 2018 výrazne nezmenila. Zadlženosť slovenského podnikového sektora je však aj naďalej vyššia ako v okolitých krajinách.

ZISKOVOSŤ BANKOVÉHO SEKTORA V ROKU 2018 MIERNE VZRÁSTLA

Čistý zisk bankového sektora k septembru 2018 medziročne vzrástol o 7,6%.⁶ Priaznivý vývoj však čiastočne ovplyvnila aj štruktúrna zmena, ktorou bolo prevzatie časti portfólia splátkovej spoločnosti, bez ktorej by bol nárast zisku nižší. Nárast ziskovosti podporila stabilizácia úrokovej marže v portfóliu podnikových úverov. Snaha bánk o udržanie ziskovosti prostredníctvom rastúcej bilancie prináša zvýšené náklady na odvody a príspevky vplyvajúce z regulácie,⁷ ktoré medziročne vzrástli o takmer 5%. Zároveň sa v bankovom sektore dlhodobo znižuje schopnosť krytia prípadného nárastu strát z nesplácaných úverov prostredníctvom príjmov z bežnej bankovej činnosti. V medzinárodnom meradle patrí slovenský bankový sektor dlhodobo k najziskovejším v bankovej únii, hoci aktuálne začali bankové sektory vo viacerých krajinách slovenský bankový sektor dobiehať. Slovenské banky navyše vykazujú najvyššie pokrytie zlyhaných úverov opravnými položkami.

SOLVENTNOSŤ SLOVENSÝCH BÁNK V PRVOM POLROKU 2018 MIERNE KLESALA

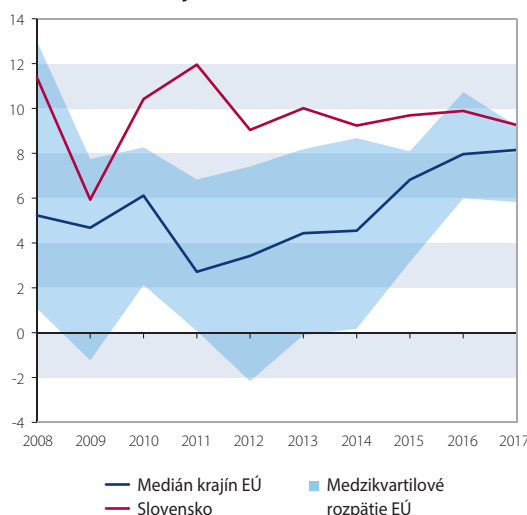
Po náraste v roku 2017 zaznamenal ukazovateľ kapitálovej primeranosti slovenských bánk v prvom polroku 2018 mierny pokles z 18,6% na 18,2%. K poklesu tohto ukazovateľa došlo napriek konzervatívnejšej dividendovej politike viacerých bánk v uplynulom roku, ktorá však bola prevážaná vplyvom intenzívnej úverovej aktivity. Pokles bol čiastočne aj dôsledkom prechodu na nový účtovný štandard IFRS 9. Aktuálne je možné identifikovať

vať snahu bánk o optimalizáciu úrovne a štruktúry kapitálu a o postupné znižovanie dobrovoľných kapitálových vankúšov nad úroveň regulačných požiadaviek. Ukazovatele kapitálovej primeranosti sa priblížili k úrovni dolného kvartilu EÚ. V dôsledku dlhodobo prítomného rastu úverov sa v portfóliách bánk naakumulovali pomerne výrazné riziká a zároveň klesajúce marže znížili schopnosť bánk prirodzene absorbovať straty prostredníctvom bežných výnosov. Rastie tak potreba obozretnejšej dividendovej politiky zo strany bánk. Zároveň sa zvyšuje význam makroprudenciálnych opatrení a kapitálových vankúšov zameraných na posilnenie odolnosti bankového sektora.

NÍZKE ÚROKOVÉ SADZBY VYTVÁRAJÚ TLAK NA UDRŽATEĽNOSŤ OBCHODNÝCH MODELOV FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ

V dôsledku pretrvávajúcich nízkych úrovní úrokových mier klesajú bankám čisté úrokové príjmy, ktoré tvoria viac ako tri štvrtiny ich celkových hrubých príjmov. Banky sa snažia tento vývoj kompenzovať výraznou úverovou aktivitou, navyše podporenou aj tlakom materských bánk na udržanie ziskovosti domácich bánk. Banky si nateraz dokázali udržať ziskovosť najmä z dôvodu klesajúcich nákladov na kreditné riziko, keďže miera nákladov na kreditné riziko dosahuje historické minimá. Dá sa však predpokladať, že z dlhodobého pohľadu takáto nízka miera nákladov na kreditné riziko nie je udržateľná a v prípade nepriaznivého ekonomického vývoja vzrastie, pričom negatívny dopad sa vzhľadom na dynamicky rastúce úverové portfólio stále zvyšuje. Citlivosť bánk na nárast kreditného rizika sa tak postupne zvyšuje. Tlaku nízkych úrokových sadzieb čelia aj ostatné sektory finančného trhu. Finančné inštitúcie reagujú na pokles úrokových príjmov zvyšovaním prevádzkovej efektivity, rastúcim generovaním poplatkových príjmov a rozširovaním produktového portfólia a prístupu k novým klie-

Graf 6 Vývoj ziskovosti bankového sektora na Slovensku a v krajinách EÚ



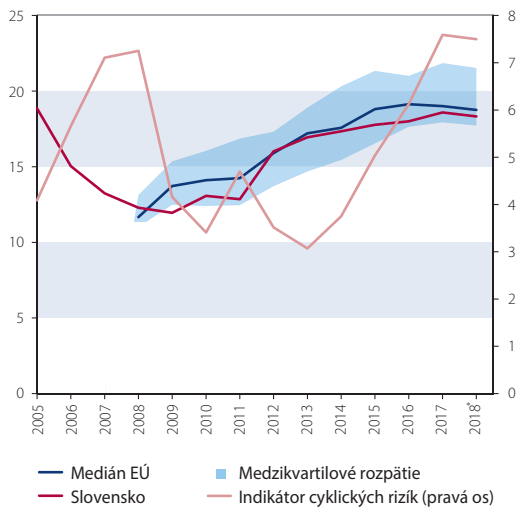
Zdroj: ECB.

6 V hodnote zisku za rok 2017 je započítaný aj hospodársky výsledok subjektov, ktoré v priebehu roka 2017 ukončili činnosť.
7 Ide najmä o náklady na bankový odvod, príspevky do rezolučného fondu, príspevky do Fondu ochrany vkladov a tiež o poplatky za dohľad.





Graf 7 Vývoj kapitálovej primeranosti bankového sektora na Slovensku a v EÚ



Zdroj: ECB, NBS.

Poznámka: *Údaj za rok 2018 je k 31. marcu 2018. Údaje za ostatné krajiny EÚ sú k dispozícii iba od roku 2008.

tom. Finančné inštitúcie sa snažia kompenzovať pokles úrokových príjmov generovaním príjmov z poplatkov a iných príjmov, ktoré nie sú priamo závislé od vývoja úrokových sadzieb. Zároveň cieľene rozširujú svoje portfólio produktov a služieb o tie, ktoré dokážu generovať vyššie príjmy z poplatkov. Ide najmä o produkty v oblasti bankopistenia alebo správy aktív. V súčasnosti rastie tlak zo strany digitálnych inovácií. Finančné inštitúcie sú vystavené rastúcej konkurencii aj zo strany firiem mimo regulovaného finančného trhu, najmä firiem pôsobiacich v oblasti informačných technológií, ktoré sa v rastúcej miere zameriavajú na poskytovanie finančných služieb (FinTech).

RIZIKO LIKVIDITY V BANKOVOM SEKTORE VPLYVOM RÝCHLEHO RASTU ÚVEROV POSTUPNE RASTIE

V dôsledku pretrvávajúceho silného rastu dlhodobých nelikvidných úverov na bývanie sa v roku 2018 aj naďalej zvyšovala priemerná splatnosť aktív, zatiaľ čo pasíva rástli predovšetkým v najkratšej splatnosti. Časový nesúlad aktív a pasív tak dosiahol nové historické maximum. Rast úverov je v posledných troch rokoch dynamickejší ako rast vkladov a podiel úverov na vkladoch v roku 2018 po prvýkrát prekročil hranicu 100 %. Počas roka 2018 klesol nielen podiel likvidných aktív na celkových aktívach, ale aj ich absolútny objem. Podiel vkladov, ktorých prípadný náhly odlev by mohol byť krytý prostredníctvom likvidných aktív, sa tak dlhodobo znižuje. Banky sú preto nútené viac sa spoliehať na stabilitu svojich zdrojov. Zraniteľnosť slovenského bankového sektora v oblasti likvidity sa zvýšila aj v porovnaní s EÚ. Potreba zmierniť rastúce riziko spojené s klesajúcou schopnosťou bánk zabezpečiť stabilné financovanie v prostredí rýchleho úverového rastu sa tak stáva stále významnejšou. K zmierneniu tohto

rizika prispieva aj nová legislatíva umožňujúca emitovanie krycích dlhopisov, ktoré predstavujú dlhodobý stabilný zdroj financovania. Využitie tejto možnosti slovenskými bankami však bude zrejme limitované v dôsledku stanoveného minimálneho objemu emisie na úrovni 250 mil. €.

AKTUÁLNE RIZIKÁ PRE POISTNÝ SEKTOR VYPLÝVAJÚ Z NEISTOTY, POKIAĽ IDE O VYMÁHANIE NEMAJETKOVEJ ÚJMY A NEDOSTATOČNÚ KVALITU VLASTNÝCH ZDROJOV

Riziko vzniku a odhadu výšky poistných nárokov z tzv. nemajetkovej ujmy, predovšetkým pri povinnom zmluvnom poistení, súvisí s možnou snahou niektorých poisťovní o náhradu morálnej, citovej či inej nefyzickej škody v prípade poškodenia zdravia alebo pri úmrtí. Nemajetková ujma aktuálne nie je dostatočne legislatívne upravená, a preto jej priznanie a výška závisia najmä od súdnych rozhodnutí. Doterajšia prax však ukazuje na pomerne rôznorodé výsledky súdnych sporov, čo komplikuje poisťovníam schopnosť odhadnúť očakávanú stratu. Výška nákladov aktuálne nie je vysoká, ale má rastúci charakter. Navyše samotná neistota v otázke skutočnej výšky odškodnenia je prekážkou efektívnej poistiteľnosti tohto rizika. Riziko v sektore poisťovní zároveň predstavuje aj štruktúra vlastných zdrojov. Viaceré poisťovne plnia požiadavku na solventnosť len vďaka tomu, že do kapitálu sa od roku 2017 začali započítavať aj očakávané zisky z budúceho poistného, pri ktorých však existuje riziko, či budú realizované. Tieto budúce zisky tvoria viac ako 60 % vlastných zdrojov poisťovní, čo pätnásobne presahuje medián EÚ.

V SEGMENTOCH FINANČNÉHO TRHU ZAMERANÝCH NA SPRÁVU AKTÍV SA NAĎALEJ MIERNE PREHLBOVALI TRHOVÉ RIZIKÁ

V kolektívnom investovaní, ako aj v oboch sektoroch dôchodkového sporenia sa v priebehu roka 2018 zvýšilo zastúpenie akciovej zložky v portfóliách. Podiel akcií a podielových listov na celkovej čistej hodnote majetku fondu (NAV) k 30. 6. 2018 v doplnkových dôchodkových fondoch a podielových fondoch vzrástol na 44 % a v druhom pilieri dôchodkového sporenia sa priblížil k jednej štvrtine. Zároveň rástla aj zostatková splatnosť a dĺžka dlhových cenných papierov. V kolektívnom investovaní, ktorého popularita sa na Slovensku v posledných rokoch výrazne zvýšila, je už niekoľko rokov prílev prostriedkov od investorov cielený na rizikovejšie a menej likvidné aktíva. Dynamicky rastie objem spravovaných aktív v realitných podielových fondoch. Zároveň sa zhoršuje likvidita podielových fondov vplyvom zvyšovania podielu investícií do slovenských a čiastočne aj českých dlhopisov a zmeniek, pre ktoré takmer neexistuje likvidný sekundárny trh. Riziko rastúcej nelikvidity sa môže prejaviť najmä pri náhlej vlne redemácií vyvolanej negatívnym vývojom na finančných trhoch, keď sa zvyšuje riziko strát pri odpredaní podielov alebo dokonca úplného pozastavenia ich speňažiteľnosti.