

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

POROČILO O FINANČNI STABILNOSTI

JUNIJ 2016

Izdajatelj:
Banka Slovenije
Slovenska 35

1505 Ljubljana

Tel: (01) 47 19 000
Faks: (01) 25 15 516

Poročilo o finančni stabilnosti temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do konca aprila 2016, razen če ni posebej navedeno drugače.

ISSN 1581-9760 (spletna izdaja)

Pregled vsebine

Pregled vsebine	iii
1 POVZETEK	1
2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE	5
2.1 Mednarodno okolje	5
2.2 Gospodarska gibanja v Sloveniji	6
2.3 Nepremičninski trg	8
2.4 Sektor podjetij	10
3 TVEGANJA V BANČNEM SEKTORJU	18
3.1 Bilanca in naložbe bank	18
3.2 Kreditno tveganje	19
3.3 Izkaz poslovnega izida in dohodkovno tveganje	27
3.4 Obrestno tveganje	30
3.5 Tveganje financiranja bank	32
3.6 Solventnost bank	34
4 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE	39
4.1 Lizinške družbe	39
4.2 Zavarovalnice	41
4.3 Kapitalski trg	45

Pregled tabel, slik in kratic:**Tabele:**

Tabela 1.1:	Prikaz tveganj v slovenskem bančnem sistemu	1
Tabela 2.1:	Napoved Evropske komisije o izbranih makroekonomskih kazalnikih za glavne trgovinske partnerice Slovenije v odstotkih	5
Tabela 3.1:	Delež prehodov MSP ter velikih podjetij med bonitetnimi razredi ob upoštevanju števila komitentov v odstotkih	22
Tabela 3.2:	Restrukturirane razvrščene terjatve in terjatve v zamudi nad 90 dni do nefinančnih podjetij po dejavnosti v mio EUR in odstotkih	25
Tabela 3.3:	Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja, marec 2016	28
Tabela 3.4:	Vrednosti posameznih komponent za izračun ROE po letih	29
Tabela 3.5:	Izbrani kazalniki poslovanja bank, marec 2016	30
Tabela 4.1:	Pregled slovenskega organiziranega trga kapitala	46

Slike:

Slika 2.1:	Medletne rasti četrtnega bruto domačega proizvoda v odstotkih (levo) in kazalniki zaupanja v evroobmočju (desno)	6
Slika 2.2:	Medletne rasti četrtnega bruto domačega proizvoda v odstotkih (levo) in medletne rasti dodane vrednosti po dejavnostih v stalnih cenah v odstotkih (desno)	7
Slika 2.3:	Stopnja varčevanja v odstotkih ter delež investicij in varčevanja v odstotkih BDP (levo) ter rast zaposlenosti in povprečne bruto plače ter anketna stopnja brezposelnosti (desno)	7
Slika 2.4:	Medletna rast končne potrošnje, razpoložljivega dohodka, finančnih sredstev in varčevanja gospodinjstev v odstotkih (levo) ter letne transakcije (drseče vsote štirih četrletij) iz različnih oblik finančnih sredstev gospodinjstev v mio EUR (desno)	8
Slika 2.5:	Neto posojanje/izposojanje v odstotkih BDP glavnih gospodarskih sektorjev za Slovenijo (levo) in evroobmočje (desno), drseča vsota transakcij štirih četrletij	8
Slika 2.6:	Stopnje rasti cen rabljenih in novih stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji (levo) ter bazni indeks cen stanovanj (2008 = 100) (desno) v odstotkih	9
Slika 2.7:	Razmerje med ceno stanovanj in neto plačo za Ljubljano v odstotkih (levo) ter indeks dostopnosti stanovanj (2004 = 100) (desno)	9
Slika 2.8:	Stanja stanovanjskih posojil prebivalstvu v mrd EUR in letna rast v odstotkih (levo) ter novoodobrena stanovanjska posojila prebivalstvu v mio EUR in povprečni LTV v odstotkih (desno)	10
Slika 2.9:	Delež v vrednosti novih stanovanjskih posojil, ki imajo LTV nad 70%, 80% ali 90%, v odstotkih (levo) ter DSTI nad 30%, 40% ali 50% v odstotkih (desno)	10
Slika 2.10:	Zadolževanje podjetij po sektorjih (levo) in instrumentih (desno), letne drseče vsote tokov v mio EUR	11
Slika 2.11:	Stanja posojil podjetjem iz tujine po sektorju tujega upnika (levo) in za izbrane dejavnosti (desno), v mio EUR	11
Slika 2.12:	Stanja posojil podjetjem iz tujine za MSP in velika podjetja (levo) ter od tujih podjetij glede na lastniške povezave (desno), v mio EUR	12
Slika 2.13:	Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij (levo) ter primerjava zadolženosti podjetij z evroobmočjem v letu 2015 (desno) v odstotkih	13
Slika 2.14:	Primerjava spremembe dolga in kapitala podjetij ter razmerja med dolžniškim in lastniškim in financiranjem podjetij v letu 2015 glede na leto 2008 z evroobmočjem (desno) v odstotkih	13
Slika 2.15:	Finančni vzvod v odstotkih (levo) ter neto finančni dolg/EBITDA v številu let (desno) za izbrane dejavnosti v letih 2008, 2014 in 2015	14
Slika 2.16:	Finančni vzvod v odstotkih (levo) ter neto finančni dolg/EBITDA v številu let (desno) po velikosti podjetij v letih 2008, 2014 in 2015	14
Slika 2.17:	Distribucija kazalnika neto finančni dolg/EBITDA za izbrane dejavnosti (levo) ter po velikosti podjetij (desno) za leta 2008, 2014 in 2015	14
Slika 2.18:	Neto finančni dolg in presežni dolg glede na sposobnost podjetja za odplačevanje dolga v mrd EUR v letih 2014 (levo) in 2015 (desno)	15
Slika 2.19:	Neto finančni dolg, presežni dolg in vzdržni dolg podjetij v letih 2013, 2014 in 2015 (levo) ter neto finančni dolg in presežni dolg glede na sposobnost podjetja za odplačevanje dolga v mrd EUR za MSP v letu 2015 (desno)	15
Slika 2.20:	Koncentracija presežnega dolga v letu 2015 mrd EUR (levo) ter presežni dolg po dejavnostih v mrd EUR in delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu po dejavnostih v odstotkih (desno)	16
Slika 2.21:	Koncentracija presežnega dolga v letu 2014 mrd EUR (levo) ter presežni dolg po dejavnostih v mrd EUR in delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu po dejavnostih v odstotkih (desno)	16
Slika 2.22:	Celotni dobiček oziroma izguba in neto dobiček (levo) ter celotni dobiček oziroma izguba po dejavnostih (desno) v mrd EUR v letih 2014 in 2015	17
Slika 3.1:	Struktura naložb bank (levo) in medletna rast posojil (desno) v odstotkih	18

Slika 3.2:	Medletna rast posojil nefinančnim družbam po skupinah bank (levo) in povprečna ročnost novoodobrenih posojil podjetjem (desno) v odstotkih	19
Slika 3.3:	Letna rast razvrščenih terjatev, terjatev v zamudi nad 90 dni (levo), obseg prenosov na DUTB in odpisov (desno) v mio EUR in odstotkih	20
Slika 3.4:	Delež NPL v posojilih po državah v odstotkih	20
Slika 3.5:	Primerjava nedonosnih terjatev po kriteriju zamud nad 90 dni z nedonosnimi izpostavljenosti po definiciji Ebe, števec (levo) in imenovalec (desno) v mio EUR	21
Slika 3.6:	Delež zamud nad 90 dni v razvrščenih terjatvah bank po skupinah bank (levo) in po skupinah komitentov (desno)	21
Slika 3.7:	Obseg zamud nad 90 dni po velikosti komitentov (levo) in delež zamud nad 90 dni po dejavnosti (desno), v odstotkih, za segment nefinančnih podjetij	23
Slika 3.8:	Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in rezervacijami	24
Slika 3.9:	Neoslabljeni del terjatev v zamudi nad 90 dni v razmerju do kapitala	24
Slika 3.10:	Prikaz strukture terjatev glede na trajanje zamud nad 90 dni v odstotkih	25
Slika 3.11:	Razmerje med zavarovanji in terjatvami z zamudo nad 90 dni po vrstah zavarovanj (levo) ter vrednost zavarovanj pri terjatvah v zamudi nad 90 dni v mio EUR (desno)	26
Slika 3.12:	Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in zavarovanji (levo) ter unovčevanje zavarovanj (desno)	27
Slika 3.13:	Gibanje neto obrestne marže po skupinah bank (levo) ter gibanje »opravninske« marže na bilančno vsoto (desno) po skupinah bank v odstotkih	28
Slika 3.14:	Gibanje donosnosti na kapital (ROE), neto obrestne marže na obrestonosno aktivo ter stroškov oslabitev in rezervacij na bilančno vsoto v obdobju 1998–2015 v odstotkih (levo) ter gibanje in vplivi štirih dejavnikov na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank; dekompozicija ROE v obdobju 2008–2015	29
Slika 3.15:	Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer (levo) in razlika med povprečnim obdobjem spremembe obrestnih mer za skupine bank (desno) v mesecih	30
Slika 3.16:	Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer na aktivih, za glavne komponente aktive (levo) in po vrstah posojil (desno) v mesecih	31
Slika 3.17:	Vrzel med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po posameznih razredih v mio EUR	32
Slika 3.18:	Spremembe v obsegu bilančne vsote in grosističnega financiranja v mio EUR (levo) ter struktura virov financiranja bank v odstotkih (desno)	32
Slika 3.19:	Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja (levo) ter letne stopnje rasti vlog gospodinjstev v odstotkih (desno) po skupinah bank	33
Slika 3.20:	Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice v odstotkih (levo) ter obseg tržne sekundarne likvidnosti, mesečna povprečja	34
Slika 3.21:	Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema v mio EUR in delež prostega sklada primerneega finančnega premoženja (levo) ter stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja (desno)	34
Slika 3.22:	Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi v odstotkih	35
Slika 3.23:	Kapitalska ustreznost temeljnega kapitala (levo) ter razmerje med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto (desno) po skupinah bank na posamični osnovi v odstotkih	35
Slika 3.24:	Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalske ustreznosti na posamični osnovi v odstotnih točkah	36
Slika 3.25:	Struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje (levo) in uteži tveganja (desno) po vrstah kreditne izpostavljenosti na posamični osnovi v odstotkih	36
Slika 3.26:	Gibanje količnika kapitalske ustreznosti (KU) za sistem (levo) in kapitalske ustreznosti navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank (desno) v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi v odstotkih	37
Slika 3.27:	Količniki kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja za september 2015 v odstotkih	37
Slika 3.28:	Porazdelitev razmerja med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto (levo) ter razmerje med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto (desno) za države evroobmočja na konsolidirani osnovi v odstotkih	38
Slika 4.1:	Novoodobreni lizinski posli, delež lizinga nepremičnin (levo) in stanja lizinskih poslov, delež stanj lizinga nepremičnin (desno) v mio EUR in odstotkih	40
Slika 4.2:	Stanje in delež lizinskih poslov v zamudi nad 90 dni v mio EUR in v odstotkih (levo) ter rast stanj lizinskih poslov in bančnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih (desno)	41
Slika 4.3:	Izbrani kazalniki uspešnosti poslovanja (levo) in viri financiranja lizinskih družb (desno)	41
Slika 4.4:	Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR in letne stopnje rasti v odstotkih (levo) ter gibanje čistega dobička v mio EUR in bilančne vsote v odstotkih (indeksirano na leto 2008) (desno)	42
Slika 4.5:	Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom v odstotkih	42
Slika 4.6:	Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)	43
Slika 4.7:	Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje)	43

Slika 4.8:	Primerjava strukture finančnih naložb zavarovalniškega sektorja (S.128) v Sloveniji in EMU v odstotkih (levo) ter primerjava strukture finančnih naložb pokojninskih skladov (S.129) v Sloveniji in EMU v odstotkih (desno)	44
Slika 4.9:	Delež naložb zavarovalniškega sektorja (levo) in pokojninskih skladov (desno) v kotirajoče delnice, enote investicijskih skladov in dolžniške vrednostne papirje po sektorjih (v odstotkih)	45
Slika 4.10:	Letna rast izbranih borznih indeksov v odstotkih (levo) in gibanje pribitka izbranih 10-letnih državnih obveznic nad nemško obveznico primerljive zapadlosti v bazičnih točkah (desno)	45
Slika 4.11:	Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) (levo) ter izdaja podjetniških obveznic in komercialnih zapisov po nominalni vrednosti in številu izdaj (desno)	46
Slika 4.12:	Neto naložbe rezidentov v tujino (levo) in nerezidentov v Slovenijo (desno) v mio EUR	47
Slika 4.13:	Medletne rasti vzajemnih skladov po vrstah skladov v odstotkih (levo) in neto tokovi po sektorjih vlagateljev v mio EUR (desno)	47
Slika 4.14:	Sektorska lastniška struktura enot domačih investicijskih skladov v odstotkih (levo) ter primerjava strukture naložb po vrstah skladov glede na sredstva v Sloveniji in EMU v odstotkih (desno)	48

Kratice:

AJPES	Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve
ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
BDP	Bruto domači proizvod
BLS	Bank Lending Survey (Anketa o bančnih posojilih za evroobmočje)
BRIK	Brazilijska, Rusija, Indija, Kitajska
BS	Banka Slovenije
CRR	Capital Requirements Regulation
CRD IV	Capital Requirements Directive IV
DFO	Druge finančne organizacije
DSTI	Debt service-to-income ratio (razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca)
DURS	Davčna uprava Republike Slovenije
DUTB	Družba za upravljanje terjatev bank
DVP	Dolžniški vrednostni papirji
DZU	Družba za upravljanje
ECB	Evropska centralna banka
EIOPA	The European Insurance and Occupational Pensions Authority
EMU	Ekonomsko in monetarna unija
EONIA	Euro OverNight Index Average (ponderirana povprečna obrestna mera za posojila čez noč)
EU	Evropska unija
EURIBOR	Medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evroobmočja medsebojno ponujajo depozite
Eurostat	Statistical Office of the European Communities
Evroobmočje (19)	Članice evroobmočja; Avstrija, Belgija, Finska, Francija, Nemčija, Grčija, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Portugalska, Španija, Slovenija, Ciper, Malta, Slovaška, Estonija, Latvija in Litva
EU-SILC	The European Union Statistics on Income and Living Conditions
FED	Board of Governors of the Federal Reserve System
GURS	Geodetska uprava Republike Slovenije
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices
IS	Investicijski sklad
KDD	KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d.
KOS	Koeficient obračanja sredstev
LEASEEUROPE	The European Federation of Leasing Company Associations
LJSE	Ljubljanska borza
LTRO	Long-Term Refinancing Operation (Dolgoročne operacije refinanciranja)
LTV	Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio)
MCR	Minimalna kapitalska rezerva
MDS	Mednarodni denarni sklad
MSP	Mala in srednje velika podjetja
MTS Slovenija	Del elektronske trgovalne platforme Euro MTS za državne in paradržavne referenčne obveznice, enominirane v evrih
NFD	Nefinančne družbe
QE	Quantitative easing (Kvantitativno sproščanje)
ROE	Return on Equity (donos na kapital)
SBI TOP	Indeks blue-chip Ljubljanske borze
SCR	Solventnostna kapitalska rezerva
SDW	Statistical Data Warehouse
SLONEP	Spletni slovenski nepremičninski portal (www.slonep.net)
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
S&P	Standard and Poor's
TLTRO	Targeted Longer-Term Refinancing Operations (Usmerjene dolgoročne operacije refinanciranja)
VEP	Vrednost enote premoženja vzajemnega sklada
VLTRO	Very Long-Term Refinancing Operation (Zelo dolgoročne operacije refinanciranja)
VS	Vzajemni sklad

POJASNILO: v tej publikaciji uporabljena analitična členitev bančnega sistema na homogene skupine bank, poimenovane velike domače banke, majhne domače banke in banke v večinski tuji lasti, ne izhaja iz prevladujočega lastništva bank. Členitev temelji na značilnostih njihovega poslovanja, zlasti na strukturi financiranja.

1 POVZETEK

Bančni sistem je v letu 2015 in prvem četrtletju 2016 posloval v okolju ugodne gospodarske aktivnosti in obetov zmerne gospodarske rasti v letošnjem letu. Najpomembnejša tveganja v bankah kažejo nespremenjeno tendenco od zadnje objave Poročila o finančni stabilnosti, iz januarja 2016, pri čemer še naprej izstopajo kreditno, dohodkovno in obrestno tveganje. V zadnjem času prihajajo v ospredje tveganja, ki izhajajo iz vztrajanja okolja nizkih ali negativnih obrestnih mer. Počasno in negotovo gospodarsko okrevanje v evroobmočju ob nizki inflaciji povečuje negotovost ohranjanja nizkih obrestnih mer in s tem stopnjuje negativne učinke na finančno posredništvo. Za ohranjanje obrestne marže in dobičkonosnosti banke s spreminjanjem strukture in ročnosti naložb in virov prilagajajo poslovne modele novemu okolju, preusmerjajo naložbe k donosnejšim in hkrati bolj tveganim. Ob tem ko se hitro povečuje delež vpoglednih vlog med viri, se vnaša v poslovanje dodatna nepredvidljivost. Spremembe v obnašanju bank povečujejo verjetnost uresničevanja obrestnega, kreditnega in tržnega tveganja v prihodnosti ter hkrati zahtevajo doseganje ustrezne sekundarne likvidnosti kot varovalo v primeru realizacije teh tveganj.

Tabela 1.1: Prikaz tveganj v slovenskem bančnem sistemu

Sistemska tveganja	Ocena tveganja za Q4 2015	za Q1 2016	Tendenci sprem. tveganja	Komentar
Makroekonomsko tveganje				Ugodne napovedi za nadaljnjo gospodarsko rast. Ključni dejavniki rasti ostaja izvoz, povečuje se tudi potrošnja gospodinjstev, pod vplivom pozitivnih trendov na trgu dela.
Kreditno tveganje				Nadaljnje izboljševanje kakovosti kreditnega portfelja pod vplivom izboljšanja finančnega položaja podjetij, gospodarske rasti in aktivnosti bank z restrukturiranjem, odpisi in unovčenjem zavarovanj. Narašča pokritost z oslabitvami in kapitalom.
Nepremičninski trg				Stabiliziranje cen nepremičnin in porast prometa z rabljenimi stanovanji na nepremičninskem trgu.
Tveganje financiranja				Nadaljnje stabiliziranje strukture financiranja z naslanjanjem na domače vire. Visoka presežna likvidnost, visok delež neobremenjenega kolaterala in s tem potencialen vir likvidnosti pri ECB. Stabiliziranje LTD razmerja. Potencialna nestabilnost financiranja zaradi krajšanja ročnosti virov.
Obrestno tveganje				Odpiranje razmika med povprečnim obdobjem sprememb aktivnih in pasivnih obrestnih mer, zaradi razpiranja ročnosti vrzeli med naložbami in obveznostmi. Večja usmerjenost v posojila s fiksno obrestno mero povišuje razkorak med aktivno in pasivo.
Solventnostno tveganje				Nadaljnji porast kapitalne usterznosti, tako zaradi rasti kapitala (pozitivni poslovni rezultat bank), kot tudi ponovnega zmanjšanja kapitalnih zahtev ob nadaljnjem krčenju kreditne aktivnosti. Med skupinami bank ostajajo najranjlivejše majhne domače banke, s KU pod povprečjem EMU.
Dohodkovno tveganje				Tveganje ostaja relativno visoko zaradi vztrajanja okolja nizkih obrestnih mer in nadaljnega krčenja obsega poslovanja bank. Ugoden vpliv znižanega kreditnega tveganja preko nižjih oslabitev in rezervacij.

Banna lestvica:



Nadaljevanje procesa razdolževanja podjetij in ugodna domača gospodarska rast pozitivno vplivata na finančni položaj podjetij in njihovo kreditno sposobnost. Ob zniževanju finančnega vzvoda se postopoma znižuje tudi obremenitev podjetij s presežnim finančnim dolgom. Mala in srednja podjetja ostajajo nadpovprečno zadolžena, čeprav so se od leta 2008 nadpovprečno razdolžila in tudi poslovni rezultat izboljšala bolj kot velika podjetja. Slovenski podjetniški sektor se je za razliko od drugih držav evroobmočja razdolževal pretežno z odplačevanjem dolga, medtem ko je vrednost kapitala v zadnjih sedmih letih ostala praktično nespremenjena.

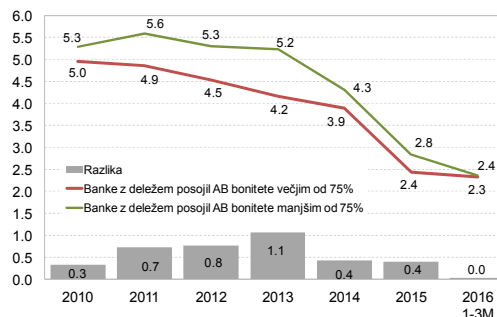
Zaradi procesa razdolževanja in izboljšanih rezultatov poslovanja narašča sposobnost podjetij za odplačevanje dolga. Boljši finančni položaj podjetij se izraža tudi v kreditnem portfelju bank prek večjega prerazvrščanja komitentov proti višjim bonitetnim razredom in počasnejše dinamike prehodov med nižje, bolj tvegane.

K nadaljnjemu zmanjševanju kreditnega tveganja v bankah so ob ugodnem učinku gospodarske rasti veliko prispevale aktivnosti bank v obliki restrukturiranj, povečanega obsega odpisov in unovčenih zavarovanj. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je do marca zmanjšal na 8,2% v marcu, po širši definiciji Evropskega bančnega organa je ta delež padel na 10,8%. Rezerve so še vedno na segmentu malih in srednjih podjetij, kjer intenzivnejše reševanje nedonosnih terjatev šele sledi in ga Banka Slovenije spodbuja s sprejetimi Smernicami za

upravljanje nedonosnih izpostavljenosti do SME. Prav tako se ohranja razmeroma velik delež terjatev z dolgimi večletnimi zamudami, kjer je verjetnost uspešnega restrukturiranja manjša.

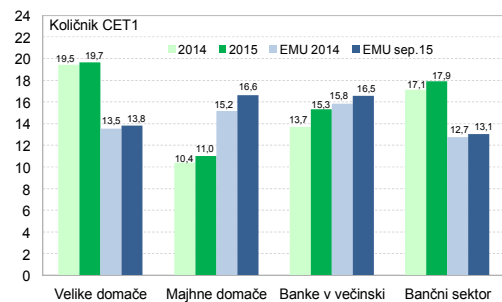
Ohranjanje nedonosnih terjatev v bilancah bank, ki ne prinašajo dohodka, pomeni večje breme za doseganje ustrezne ali – v primeru bank, ki so zavezane z zahtevami Evropske komisije – zahtevane dobičkonosnosti. Banke z boljšo kakovostjo naložb so lahko prej začele zniževati posojilne obrestne mere ter jih ponujale na nižjih ravneh v primerjavi z bankami in s slabšo kakovostjo naložb. Zaradi povečane konkurence in uspešnega čiščenja portfeljev v slednjih se je ta razlika v zadnjih dveh letih zniževala, na začetku 2016 pa skoraj izničila.

Slika: Obrestne mere za nova posojila podjetjem v povezavi s kakovostjo portfelja



Kljub gospodarski rasti in močno znižanim posojilnim obrestnim meram ter povečani kreditni sposobnosti podjetij se kreditna aktivnost bank ohranja v območju negativne rasti. Zaostreni kreditni standardi bank, ki so predvsem preprečevali ustvarjanje novih slabih terjatev že prezadolženih dolžnikov, niso več ključni dejavnik nadaljnega krčenja posojil. Močno znižane obrestne mere so bolj spodbudne za novo zadolževanje kot v preteklosti. V preteklih letih omejen dostop do posojil v slovenskih bank je podjetja spodbudil k iskanju alternativ, najprej z zadolževanjem v tujini, ki kljub zniževanju v zadnjem letu ohranjajo visok, 28-odstotni delež v vseh posojilih NFD. Z večjo dostopnostjo in pocenitvijo financiranja na kapitalskih trgih se je pri večjih podjetjih povečala privlačnost zadolževanja z izdajo obveznic in komercialnih zapisov. Zaradi slabe razvitosti kapitalskega trga v Sloveniji pa ostaja ta vir financiranja omejen le na večja podjetja in pomeni skromno alternativo bančnemu financiranju. **Predvsem je k omejenemu povpraševanju po posojilih prispevala večja usmerjenost podjetij na izkoriščanje notranjih virov financiranja,** ki bo ob večanju dobičkonosnosti poslovanja še povečalo svoj pomen. Podjetja ocenjujejo, da se zmanjšuje pomen dostopa do financiranja kot omejitvenega dejavnika poslovanja.

Slika: Kapitalska ustreznost navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank v primerjavi z evroobmočjem, konsolidirani podatki



Odpornost bančnega sistema na morebitne šoke se je predvsem z dokapitalizacijami, v zadnjem letu pa tudi z ustvarjenim dobičkom na ravni sistema dodatno povečala. Preostale nedonosne terjatve so poleg relativno visoke pokritosti z oslabitvami – med največjimi v evroobmočju – v povprečju sistema zadostno pokrite s kapitalom. Vendar pa pri tem kot kapitalsko najranjlivejša skupina bank še naprej izstopajo majhne domače banke, čeprav so lani nekoliko zmanjšale izpostavljenost tveganju solventnosti. V povprečju je kapitalska ustreznost bank ugodna, kljub temu pa se povečuje razlika med njimi.

Dohodkovno tveganje je zaradi ugodnega trenda pri kreditnem tveganju v letu 2015 in na začetku 2016 manjše v primerjavi s preteklimi leti, vendar se ta učinek ocenjuje za bolj kratkoročnega. Nižji stroški oslabitev in rezervacij so v tem obdobju manj obremenjevali profitabilnost bank kot v petih letih negativnih dobičkov. Njihov nadaljnji vpliv na dohodek bank je močno odvisen od prihodnje uspešnosti razreševanja preostalega slabega portfelja bank. Učinki iz sproščanja oslabitev pri uspešno restrukturiranih terjativah lahko tudi v prihodnje prinesejo še nekaj pozitivnega učinka na dohodek bank. Na daljši rok pa je dohodkovno tveganje močno odvisno od trajanja okolja nizkih obrestnih mer in uspešnosti bank pri prilagajanju poslovnih modelov tem razmeram.

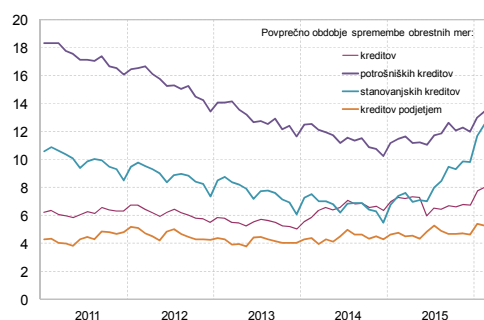
Zniževanje posojilnih obrestnih mer in donosov za vrednostne papirje ter krčenje posojil zmanjšujejo osnovo za ustvarjanje dohodka bank. V evroobmočju so banke padec posojilnih

obrestnih mer uspele delno kompenzirati z rastjo posojilne aktivnosti, do česar pa v slovenskih bankah v pogojih nadaljnega krčenja kreditne aktivnosti ni prišlo. Še naprej se sicer ob krajšanju ročnosti vlog znižujejo tudi neto obrestni odhodki bank, vendar imajo banke zaradi močno znižane ravni obrestnih mer in povečanega deleža vpoglednih vlog vse manj prostora za dodatno zniževanje obrestnih odhodkov. Kljub izboljšanim kazalnikom dohodkovne uspešnosti po petih letih v negativnem območju je vztrajanje okolja nizkih obrestnih mer za banke dejavnik izpostavljenosti dohodkovnemu tveganju.

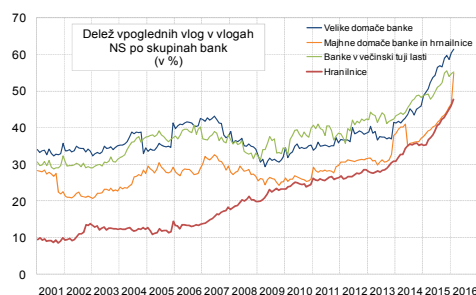
Banke se novim razmeram prilagajajo s spreminjanjem strukture in ročnosti naložb ter s tem nekoliko blažijo vpliv padajočih obrestnih mer na obrestno maržo. Pri kreditiranju podjetij se vztrajno podaljšuje ročnost odobrenih posojil, ki je zdaj neprimerno daljša kot v obdobju visoke rasti zadolževanja. Manj kratkoročnega kreditiranja podjetij je sicer pozitivno z vidika prejšnje neustrezne prakse financiranja dolgoročnih projektov s kratkoročnimi posojili. Na segmentu gospodinjstev se ohranja oziroma celo povečuje razmik med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami, in sicer z daljšimi ročnostmi stanovanjskih posojil ter tudi zaradi močnega skrajševanja ročnosti in posledično obrestnih odhodkov pri vlogah gospodinjstev. Dohodkovno tveganje bi se v slovenskih bankah zmanjšalo le ob ponovni stabilnejši kreditni rasti, ki bi deloma kompenzirala pritisk nizkih obrestnih mer na neto obrestno maržo.

Odpiranje vrzeli v ročnostih med naložbami in viri povečuje obrestno tveganje v bankah. Za ohranjanje obrestne marže in profitabilnosti banke prilagajajo poslovne modele novemu okolju s spreminjanjem strukture in ročnosti naložb in tudi virov. Na podaljšanje povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer pri posojilih je v zadnjem obdobju še zlasti vplival porast novoodobrenih stanovanjskih posojil s fiksno obrestno mero. Večanje razmika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer povečuje obrestno tveganje, ki se bo ob dvigu obrestnih mer izrazilo v hitrejši rasti odhodkov kratkoročnega financiranja od prihodkov iz dolgoročnih naložb.

Slika: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer na aktivih po vrstah posojil v mesecih



Slika: Delež vpoglednih vlog v vlogah nebančnega sektorja v odstotkih



Delež vpoglednih vlog gospodinjstev v vseh vlogah sektorja je dosegel skoraj 60%. Skoraj izenačene depozitne obrestne mere med bankami ne spodbujajo premika varčevalcev med njimi. V primeru rasti tržnih obrestnih mer obstaja tveganje ponovnega tekmovanja med bankami, da bi ohranile primarni vir financiranja.

Zadržanost slovenskih vlagateljev do alternativnih oblik naložb ni zadostno zagotovilo, da ne bo del varčevalcev razpršil svoj portfelj in ga delno umaknil iz bank. **Zaradi tega bosta obvladovanje likvidnostnega tveganja v bankah in ohranjanje zadostne ravni sekundarne likvidnosti povečala pomen.** Na ravni posamezne banke je obvladovanje likvidnostnega tveganja pomembno tudi ob ohranjanju stabilnosti vlog na ravni bančnega sistema, saj so sprožilci premikov možni tudi znotraj bančnega sistema ob povečanju ranljivost posamezne banke.

Kazalniki likvidnosti bank se ohranjajo na visoki in stabilni ravni. Presežna likvidnost bank in razpoložljivost dodatnih virov pri Evrosistemu predstavlja izziv za učinkovito upravljanje presežne likvidnosti in iskanje ustreznih donosov v razmerah visoke likvidnosti celotnega

Evrosistema. Tržna sekundarna likvidnost dosega 18% bilančne vsote bank in s prevladujočim deležem slovenskih državnih obveznic. V zadnji polovici leta se ta koncentracija znižuje s povečanjem naložb v tuje vrednostne papirje najmanj bonitete BBB, še vedno primernimi za zavarovanje pri Evrosistemu. Tako se uresničuje napoved bank o znižanju koncentracije v strukturi sekundarne tržne likvidnosti, hkrati pa izraža iskanje naložb z večjimi donosi.

Tveganje za krepitev bančništva v senci v Sloveniji ostaja majhno. Okolje nizkih obrestnih mer in vse strožja regulacija bančnega sektorja povečujeta tveganje krepitve bančništva v senci znotraj EMU. Tveganje za krepitev predstavlja prenos aktivnosti iz bolj reguliranega bančnega sektorja v druge manj regulirane sektorje, kot so sektor investicijskih skladov, drugih finančnih posrednikov in izvajalcev pomožnih finančnih dejavnosti. Kljub temu je tveganje za krepitev bančništva v senci v Sloveniji pod povprečjem EMU, saj ostajajo alternativni viri financiranja slovenskega gospodarstva manj razviti.

2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE

Povzetek

Gospodarska rast v evroobmočju se je v letu 2015 zvišala, pri čemer bodo notranjepolitični dejavniki in geopolitična tveganja predstavljali pomemben omejitveni dejavnik za doseganje prihodnje rasti. Tveganje prav tako predstavlja še vedno navzoča nizka stopnja inflacije.

Relativno visoka gospodarska rast v Sloveniji se je nadaljevala tudi v letu 2015, pri čemer so napovedi mednarodnih institucij za leti 2016 in 2017 nižje. Ključni dejavnik gospodarske rasti je še naprej izvoz, povečala pa se je potrošnja gospodinjstev, predvsem zaradi rasti zaposlenosti in okrepljene kupne moči. Slovenska gospodinjstva so kljub nizkim donosom pri varčevanju v bankah še vedno zadržana do alternativnih oblik varčevanja, kamor so tudi leta 2015 investirala le slabo tretjino tekočih letnih razpoložljivih finančnih sredstev.

Podjetja ostajajo neto posojilodajalci drugim sektorjem in nadaljujejo razdolževanje. Hkrati finančni sektor, predvsem bančni, zmanjšuje posojila v razmerju do BDP in si s tem poslabšuje možnosti generiranja dohodka.

Cene stanovanj so se po treh letih zniževanja lani nekoliko povečale, le trend zniževanja cen hiš je še vedno prisoten. Da nepremičninski trg postopoma oživlja, dokazuje tudi povečanje obsega transakcij za četrtno. Dostopnost stanovanj se je lani nekoliko poslabšala, a še vedno ostaja boljša kot pred krizo.

Obremenitev podjetij s presežnim finančnim dolgom se postopoma zmanjšuje, podjetja pa se približujejo k bolj sprejemljivim strukturam financiranja. Finančni vzvod se je lani znižal s 123% na 111%, neto finančni dolg/EBITDA pa s 3,5 na 2,9 leta, kar kaže ponovno razdolževanje podjetij in izboljšanje sposobnost podjetij za odplačevanje dolga. Delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu se je lani zmanjšal s 43% na 39%. Koncentracija dolga se je znižala, saj so se s trga umaknili podjetja, ki so bila močno obremenjena s presežnim dolgom. Postopoma se vzpostavljajo pogoji, ki so bili prisotni pred krizo, in s tem tudi pogoji za nov kreditni cikel, ki pa bi moral temeljiti na vzdržni kreditni rasti.

2.1 Mednarodno okolje

Gospodarska rast v evroobmočju se je v letu 2015 zvišala, a ostaja zmerna. Ob upočasneni rasti izvoza so k gospodarski rasti največ prispevale večja zasebna potrošnja in v manjši meri bruto investicije v osnovna sredstva. Šibkejša rast izvoza evroobmočja je posledica upočasnevanja rasti svetovnega gospodarstva in trgovine v državah v razvoju, še zlasti ohlajanja kitajskega gospodarstva kot posledica prehoda na nov gospodarski model. V evroobmočju bo ob višji rasti realnega razpoložljivega dohodka in zniževanju stopnje brezposelnosti tudi letos predvidoma najpomembnejši dejavnik gospodarske rasti zasebna potrošnja. Na rast bodo ugodno vplivale nizke cene energentov ter nizke obrestne mere in nizka vrednost evra, tudi zaradi dodatnih spodbujevalnih ukrepov ECB, usmerjenih v izboljšanje dostopa do kreditiranja in pocenitve virov financiranja.

Tabela 2.1: Napoved Evropske komisije o izbranih makroekonomskih kazalnikih za glavne trgovinske partnerice Slovenije v odstotkih

	Realni BDP				Stopnja brezposelnosti				Inflacija			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
EU	1,4	2,0	1,8	1,9	10,2	9,4	8,9	8,5	0,6	0,0	0,3	1,5
Evroobmočje	0,9	1,7	1,6	1,8	11,6	10,9	10,3	9,9	0,4	0,0	0,2	1,4
Nemčija	1,6	1,7	1,6	1,6	5,0	4,6	4,6	4,7	0,8	0,1	0,3	1,5
Italija	-0,3	0,8	1,1	1,3	12,7	11,9	11,4	11,2	0,2	0,1	0,2	1,4
Avstrija	0,4	0,9	1,5	1,6	5,6	5,7	5,9	6,1	1,5	0,8	0,9	1,7
Francija	0,2	1,2	1,3	1,7	10,3	10,4	10,2	10,1	0,6	0,1	0,1	1,0
Hrvaška	-0,4	1,6	1,8	2,1	17,3	16,3	15,5	14,7	0,2	-0,3	-0,6	0,7
Slovenija	3,0	2,9	1,7	2,3	9,7	9,0	8,6	8,1	0,4	-0,8	-0,2	1,6

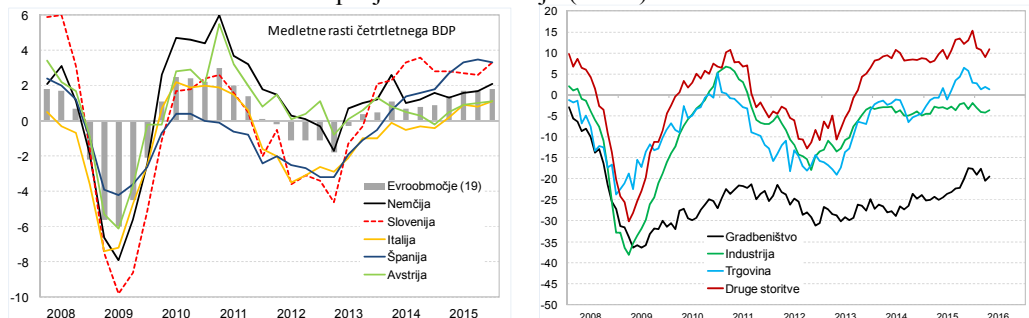
Opomba: Napovedi Evropske komisije so pobarvane sivo.

Vir: Evropska komisija, pomladanska napoved

Gospodarska rast pri najpomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije se je v letu 2015 okrepila, kljub temu so se nedavne napovedi mednarodnih institucij nekoliko znižale. Med

državami še naprej ostajajo pomembne razlike, predvsem pri relativni višini javnega in privatnega dolga ter izvedbi strukturnih reform, vendar je bila gospodarska rast med državami v letu 2015 bolj uravnotežena. Še naprej bodo notranjepolitični dejavniki in geopolitična tveganja pomemben omejitven dejavnik za doseganje gospodarske rasti v prihodnje. Pri tem so v ospredju reševanje begunske krize, nadaljevanje rusko-ukrajinskega konflikta, nestabilnost v Siriji in Iraku ter možnost novih terorističnih napadov v Evropi. Negotovost za prihodnjo rast je prav tako povezana z referendumom o izstopu Velike Britanije iz EU. Kljub temu bodo po oceni mednarodnih institucij in Banke Slovenije razmere v mednarodnem okolju letos nekoliko ugodnejše kot lani.

Slika 2.1: Medletne rasti četrtnega bruto domačega proizvoda v odstotkih (levo) in kazalniki zaupanja v evroobmočju (desno)



Opomba: Podatki za BDP niso sezonsko prilagojeni.

Vir: Eurostat; Podatkovna baza MDS; Evropska komisija, SURS

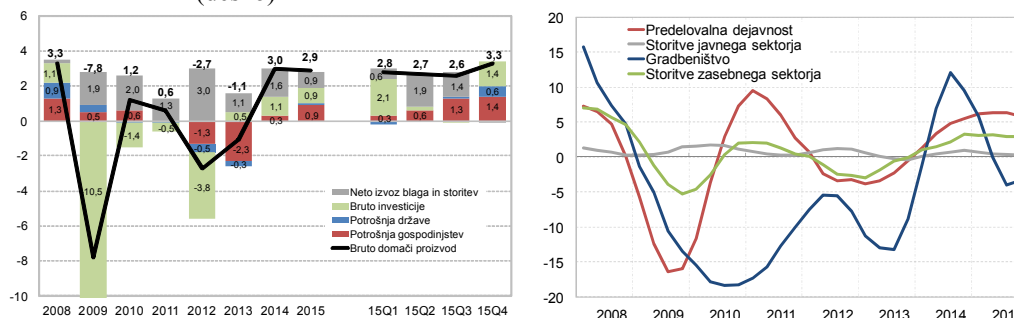
Cene surovin so po dveh letih upadanja začele letos naraščati, pri čemer je najizrazitejše gibanje cene nafte. Cena nafte se je po januarskem dnu začela poviševati, kar je med drugim posledica dogovarjanja med največjimi proizvajalkami nafte o zamrznitvi načrpanih količin in s tem približevanje presežne ponudbe povpraševanju. Kljub temu v bližnji prihodnosti ni mogoče pričakovati večjega povišanja cene nafte, kar bo po eni strani še naprej predstavljalo izziv za države izvoznice in nadaljnje potrebe po prilagoditvah ter po drugi strani pozitivno vplivalo na kupno moč gospodinjstev in zasebno potrošnjo.

Gospodarska klima se je po izboljšanju v preteklem letu kljub znakom nadaljnje gospodarske rasti na začetku leta 2016 nekoliko poslabšala. Še vedno so prisotne precejšnje razlike med dejavnostmi, saj kazalniki zaupanja vztrajajo na nizkih ravneh v gradbeništvu, prav tako obstaja negotovost v industriji in trgovini. Slednje predvsem zaradi vpliva zmanjšanega števila naročil in slabših poslovnih pričakovanj. To nakazuje le zmerno gospodarsko rast evroobmočja v letošnjem letu.

2.2 Gospodarska gibanja v Sloveniji

Relativno visoka gospodarska rast se je z 2,9% nadaljevala tudi v letu 2015 in ostala precej nad povprečjem evroobmočja. Kljub upočasnitvi ob koncu leta je izvoz ostal ključni dejavnik gospodarske rasti. Okrepila se je tudi potrošnja gospodinjstev, in sicer predvsem zaradi rasti zaposlenosti in povečanja kupne moči ter nizkih cen energentov. Rast investicij se je nekoliko upočasnila ob zaključevanju evropske finančne perspektive, kar je vplivalo predvsem na šibkejšo investicije v gradbeništvu. Zaznati je mogoče povečanje zasebnih investicij v transportno opremo in proizvodne zmogljivosti, s čimer ostaja stabilna tudi rast dodane vrednosti v industriji. Prvič po letu 2009 se je zaradi manj restriktivne politike ter posledično povečanja vmesne potrošnje in izdatkov za socialne transferje povečala tudi državna potrošnja. Po napovedih mednarodnih institucij se bo gospodarska rast v letu 2016 upočasnila na 1,7%, predvsem zaradi upada državnih investicij ob prehodu na novo finančno perspektivo 2014–2020 in nižje rasti izvoza. Po pričakovanjih se bodo še naprej večale zasebna potrošnja, zasebne investicije in državna potrošnja.

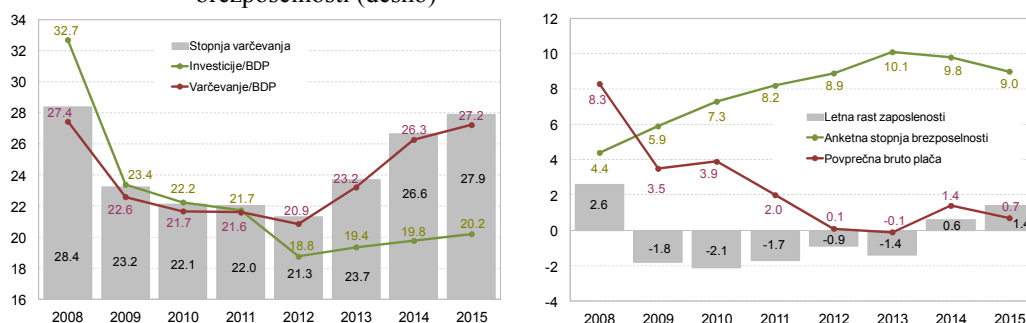
Slika 2.2: Medletne rasti četrtnega bruto domačega proizvoda v odstotkih (levo) in medletne rasti dodane vrednosti po dejavnostih v stalnih cenah v odstotkih (desno)



Vir: SURS

Varčevanje slovenskega gospodarstva se je z nekoliko počasnejšo dinamiko okrepilo tudi v letu 2015. Nadaljnja rast varčevanja kaže še vedno prisotno zadržanost do investicij, katerih rast se je glede na BDP v letu 2015 le malo povečala. Razlika med varčevanjem in investicijami, merjena v BDP, se tako še naprej povečuje. Ob manj ugodnih pogojih za varčevanje v okolju nizkih obrestnih mer lahko v prihodnje pričakujemo manjši obseg varčevanja in več investicij. To se že izraža v okrepljeni potrošnji gospodinjstev, ob stabilizaciji nepremičninskega trga pa lahko v določeni meri sledijo tudi investicije. Pozitivni dejavniki so prisotni tudi na trgu dela, kjer se je anketna stopnja brezposelnosti znižala drugo leto zapored, prav tako se pričakuje nadaljnji upad. Ob tem sta se povečali tudi rast zaposlenosti in povprečna bruto plača.

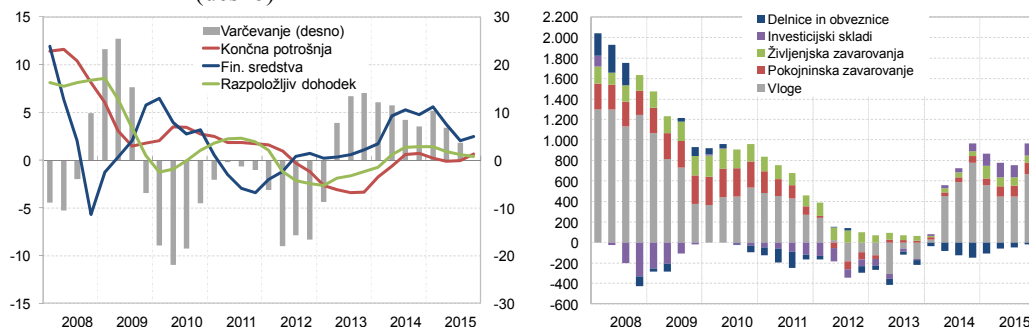
Slika 2.3: Stopnja varčevanja v odstotkih ter delež investicij in varčevanja v odstotkih BDP (levo) ter rast zaposlenosti in povprečne bruto plače ter anketna stopnja brezposelnosti (desno)



Vir: SURS

V okolju nizkih obrestnih mer so varčevalci s klasičnimi oblikami varčevanja deležni minimalnega donosa. Za večji donos morajo sredstva razpršiti tudi v bolj tvegane naložbe. Čeprav so obrestne mere za vloge pri bankah zelo nizke, slovenski varčevalci relativno več varčujejo pri bankah v primerjavi z evropskimi in zlasti ameriški, ki imajo tradicionalno večji delež varčevanja v delnicah in obveznicah. Gospodinjstva evroobmočja kot celote imajo v povprečju okoli tretjino premoženja v vlogah, slovenska čez 40%. Za ameriška gospodinjstva je ta vrednost pod 15%. Zaradi delne izgube zaupanja slovenskih gospodinjstev v kapitalske trge, tudi glede na slabe izkušnje iz preteklosti, bo spreminjanje strukture njihovega varčevanja zelo postopno. Tudi podatki iz finančnih transakcij slovenskih gospodinjstev za leto 2015, ko so bile pasivne obrestne mere bank na zelo nizkih ravneh, kažejo le manjše povečanje drugih oblik varčevanja (pokojninsko in življenjsko zavarovanje ter varčevanje v investicijskih skladih). Slovenska gospodinjstva so leta 2015 investirala le slabo tretjino tekočih letnih razpoložljivih finančnih sredstev v alternativne oblike varčevanja. Privarčevana finančna sredstva gospodinjstev so vedno terjatev do proizvoda, ustvarjenega v ekonomiji. Pomen nizkih obrestnih mer je, da se proizvodnja v ekonomiji ponovno približa potencialni, ki pomeni večjo zaposlenost in gospodarsko rast.

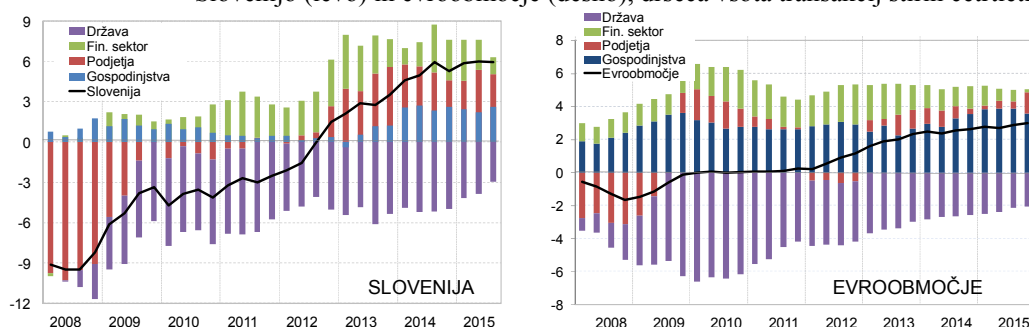
Slika 2.4: Medletna rast končne potrošnje, razpoložljivega dohodka, finančnih sredstev in varčevanja gospodinjstev v odstotkih (levo) ter letne transakcije (drseče vsote štirih četrtletij) iz različnih oblik finančnih sredstev gospodinjstev v mio EUR (desno)



Vir: Banka Slovenije

Nezadostno investicijsko povpraševanje, ki bi absorbiralo razpoložljivo varčevanje v ekonomiji, vodi v ohranjanje okolja nizkih obrestnih mer. Medtem ko varčevanje in s tem neto posojanje gospodinjstev pričakovano ostaja na visoki ravni, se tudi varčevanje oziroma neto razdolževanje nefinančnih podjetij še ni ustavilo, kar je še bolj kot za celotno evroobmočje značilno za Slovenijo. Dejavniki, ki ohranjajo take razmere, ostajajo povečevanje varčevanja kot posledica staranja prebivalstva, manjša državna potrošnja v sklopu njene velike zadolženosti in upočasnjevanje rasti produktivnosti, ki zmanjšuje dobičkonosnost investicij.

Slika 2.5: Neto posojanje/izposojanje v odstotkih BDP glavnih gospodarskih sektorjev za Slovenijo (levo) in evroobmočje (desno), drseča vsota transakcij štirih četrtletij



Opomba: Pri finančnem sektorju za Slovenijo so prikazane transakcije brez učinkov dokapitalizacije ob koncu 2013 in v letu 2014.

Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB

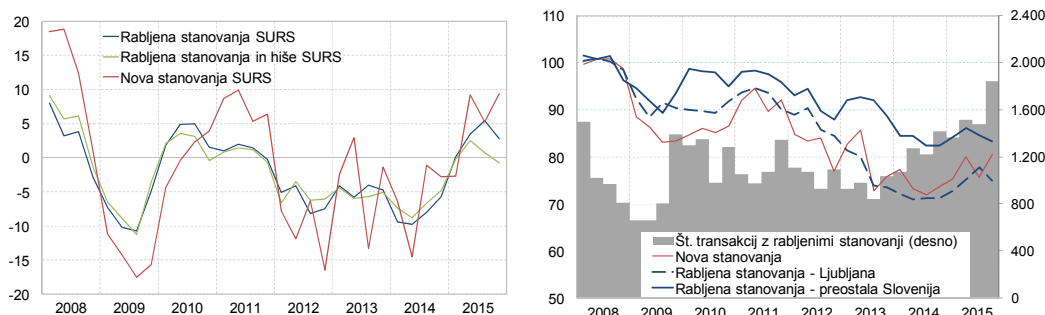
Z zniževanjem neto posojil v razmerju do BDP oziroma neto posojanja finančnega sektorja v Sloveniji in tudi celotnem evroobmočju se slabša možnost generiranja dohodka za finančni sektor. Finančni sektor prek bruto izposojanja in posojanja oziroma finančnega posredništva sicer še ustvarja dohodek, vendar je marža vedno nižja in problem generiranja dohodka vse očitnejši.

2.3 Nepremičninski trg

Cene stanovanj so se po treh letih zniževanja lani nekoliko povečale, le trend zniževanja cen hiš je še vedno prisoten. Da nepremičninski trg postopoma oživlja, dokazuje tudi povečanje obsega transakcij za 25%. Cene rabljenih stanovanj so se po podatkih Statističnega urada RS (SURS) v letu 2015 povišale v Ljubljani za 5,3% in v preostali Sloveniji za 1,3%. Čeprav so se cene v Ljubljani povišale bolj kot v preostali Sloveniji, so bile ob koncu leta 2015 še vedno za 25% nižje kot v letu 2008, cene v ostali Sloveniji, ki so se v preteklih letih znižale manj kot v Ljubljani, pa za 17%. Cene novih stanovanj so lani narasle za 5,3%. Nadaljevalo se je zniževanje cen hiš, zaostajanje za ravnjo cen v letu 2008 se je poglobilo na 37% pri novih in 27% pri rabljenih hišah. Rast prometa se je lani nadaljevala; promet se je ponovno povečal za četrtnino. Pri rabljenih stanovanjih se je letna rast transakcij upočasnila v Ljubljani, s 45% na 15%, s podobno dinamiko

pa se je nadaljevala v preostali Sloveniji. Povečal se je tudi promet z novimi stanovanji, za 18,6%, in rabljenimi hišami, za kar 31%.

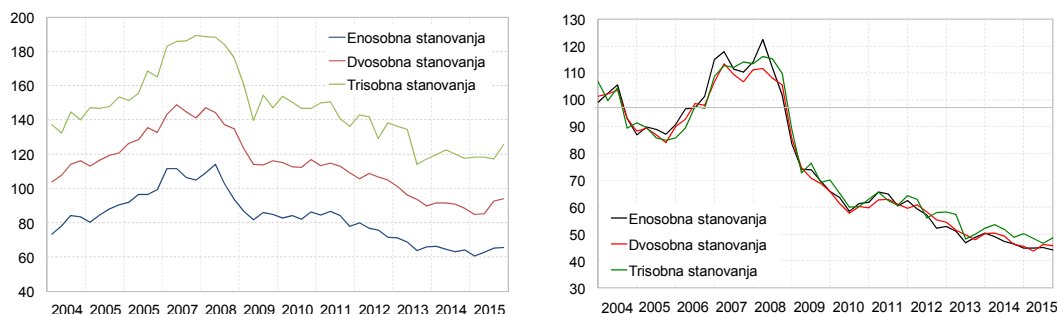
Slika 2.6: Stopnje rasti cen rabljenih in novih stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji (levo) ter bazni indeks cen stanovanj (2008 = 100) (desno) v odstotkih



Vir: SURS

Dostopnost stanovanj se je v letu 2015 nekoliko poslabšala, še vedno pa ostaja boljša kot pred krizo. Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Ljubljani, ki meri dostopnost stanovanj, se je lani povečalo. V zadnjem četrtletju 2015 je bilo za nakup stanovanja treba v povprečju nameniti pet mesečnih plač več kot predhodno četrtletje. Podobno nakazuje kazalnik dostopnosti stanovanj z upoštevanjem posojilnih pogojev¹. Na poslabšanje dostopnosti stanovanj so v zadnjem četrtletju 2015 vplivale predvsem v povprečju višje cene rabljenih stanovanj glede na prvo četrtletje 2015. Ta učinek je prevladal nad ugodnim učinkom nižjih spremenljivih obrestnih mer za stanovanjska posojila in daljšo ročnostjo stanovanjskih posojil, ki je ob koncu leta 2015 dosegla v povprečju 19,2 leta. Razmerje med ceno in plačo je nekoliko pod dolgoletnim povprečjem, kar kaže podcenjenost cen nepremičnin, in sicer od leta 2013, z dnem v tretjem četrtletju 2014, vendar se je razmerje ob koncu leta 2015 že zelo približalo dolgoletnemu povprečju².

Slika 2.7: Razmerje med ceno stanovanj in neto plačo za Ljubljano v odstotkih (levo) ter indeks dostopnosti stanovanj (2004 = 100) (desno)



Opomba: Razmerje med ceno rabljenih stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač (levo). Zaradi preloma v časovni vrsti podatkov so od leta 2015 povprečne cene relativno nižje kot pred tem. Indeks dostopnosti stanovanj (desno) je izračunan tako, da upošteva cene rabljenih stanovanj, letne drseče sredine povprečnih mesečnih plač in posojilne pogoje (obrestne mere in ročnosti).

Vir: DURS, GURS, preračuni BS

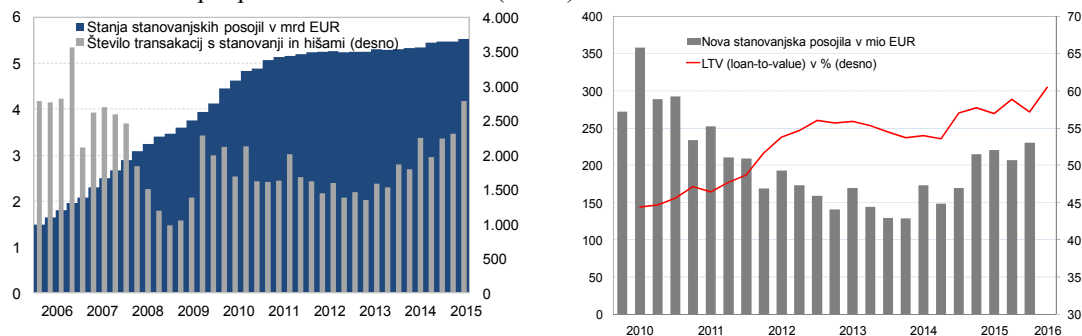
Na povečano povpraševanje in pripravljenost za nakup stanovanj in hiš ter prenehanje upadanja cen stanovanj vpliva več dejavnikov: nižje obrestne mere za stanovanjska posojila, nižje cene nepremičnin, nižji kreditni standardi pri stanovanjskih posojilih, gospodarska rast, razmeroma majhna zadolženost gospodinjstev, pričakovanja kupcev itd. Ocenjujemo lahko, da se je obdobje hitrega upadanja cen končalo in da bo sledilo stabilno obdobje z rahlimi nihanji cen nepremičnin.

¹Pri izračunu je upoštevana predpostavka, da se nakup stanovanja v celoti financira s posojilom, za katerega veljajo pogoji odobritve, izračunani za povprečje bančnega sistema.

²Pri izračunu dolgoletnega povprečja razmerja med ceno in plačo za stanovanja smo upoštevali povprečno vrednost v obdobju 2000–2015. Za natančnejši izračun bi morali upoštevati daljše stabilnejše obdobje; prekratko časovno obdobje in dolžina normalnega delovanja slovenskega stanovanjskega trga tega ne omogočata. Sprememba upoštevanega obdobja bi vplivala tudi na spremembo dolgoletnega povprečja. Navedene omejitve je treba upoštevati pri interpretaciji.

Promet z rabljenimi stanovanji in hišami se je v letu 2015 povečal na raven pred krizo, a se to ni izrazilo tudi v rasti stanja stanovanjskih posojil. Promet z novimi stanovanji in hišami sicer še vedno zaostaja za polovico. V letu 2015 so se nova stanovanjska posojila povečala kar za 41%, vendar je bila medletna rast stanja stanovanjskih posojil konec lanskega leta le 3,3-odstotna. Nova stanovanjska posojila so se povečala zaradi zamenjave pogojev obstoječih stanovanjskih posojil (npr. zamenjava variabilne obrestne mere s fiksno, zamenjava valute ali valutne klavzule CHF-EUR). Zmanjšana uporaba posojil pri nakupu stanovanjskih nepremičnin kaže tudi spremembo vedenja kupcev, ki pogosteje uporabljajo lastna sredstva pri nakupu nepremičnin, vendar pa povezave ni mogoče neposredno potrditi.

Slika 2.8: Stanja stanovanjskih posojil prebivalstvu v mrd EUR in letna rast v odstotkih (levo) ter novoodobrena stanovanjska posojila prebivalstvu v mio EUR in povprečni LTV v odstotkih (desno)

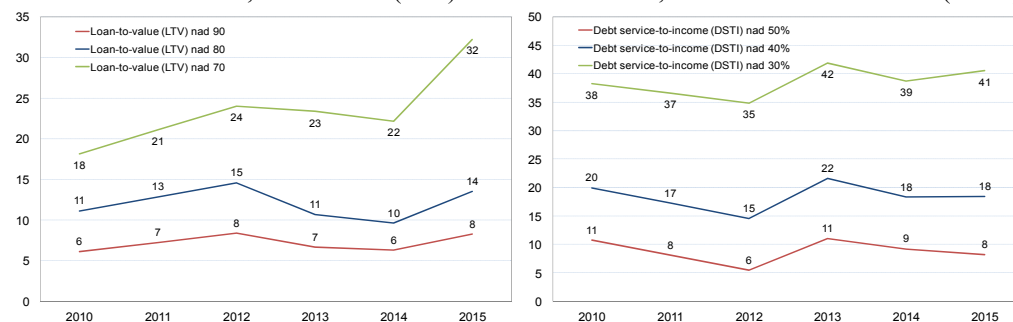


Opomba: Podatki o številu transakcij s stanovanji in hišami so v letu 2006 ocenjeni na podlagi števila transakcij z rabljenimi stanovanji in hišami. LTV novembra 2015 je izračunan brez dveh hranilnic.

Vir: Banka Slovenije, SURS

Banke in hranilnice so v letu 2015 pri stanovanjskih posojil rahlo omilile kreditne standarde oziroma pogoje ob odobritvi stanovanjskih posojil. Pri novih stanovanjskih posojilih se je povprečni LTV (angl. *Loan-to-Value* oziroma razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vrednostjo zavarovanja, danega v zastavo) povečal za 1,8 odstotne točke glede na predhodno leto, na 56,3%. Delež novih stanovanjskih posojil z najvišjo vrednostjo LTV se je lani povečal. V letu 2015 je imela LTV, višji od 70%, skoraj tretjina v vrednosti novih posojil oziroma za 10 odstotnih točk več kot pred letom dni. Pri novih stanovanjskih posojilih ostaja delež posojil z najvišjim razmerjem med obrokom posojila in prejemki komitenta (angl. *Debt service-to-income* oziroma DSTI) na enaki ravni kot leto prej. V letu 2015 je bilo 18% vrednosti novih stanovanjskih posojil odobrenih pri DSTI nad 40%.

Slika 2.9: Delež v vrednosti novih stanovanjskih posojil, ki imajo LTV nad 70%, 80% ali 90%, v odstotkih (levo) ter DSTI nad 30%, 40% ali 50% v odstotkih (desno)



Opomba: Podatki za leto 2011 so ocenjeni. DSTI je merjen večinoma glede na prejemke enega komitenta (in ne gospodinjstva oziroma vseh podpisnikov pogodbe).

Vir: Banka Slovenije – anketa v letih 2015 in 2016

2.4 Sektor podjetij

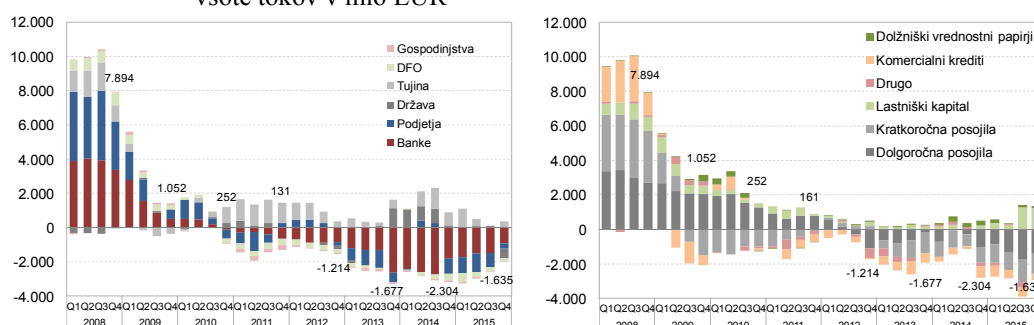
Tokovi financiranja podjetij

V letu 2015 je bil tok financiranja podjetij z –1,635 mrd EUR negativen že četrto leto zapored, a se je dinamika krčenja financiranja podjetij upočasnila. V letu 2015 so se podjetja

do domačih bank razdoločila skoraj za polovico manj kot v preteklem letu; za 919 mrd EUR z odplačili posojil, konverzijami v kapital in odpisi. Financiranje podjetij pri domačih bankah tako še vedno upada, v zadnjih petih letih so se podjetja do domačih bank neto razdoločila za 6,902 mrd EUR. Upada tudi medpodjetniško financiranje v Sloveniji. Lani je ponovno upadlo financiranje pri dobaviteljih in kupcih s komercialnimi krediti in predujmi. Zniževanje komercialnih posojil med podjetji kaže še vedno prisotno zadržanost podjetij do prevzemanja kreditnega tveganja do drugih podjetij.

V drugi polovici lanskega leta se je okrepil pritek lastniškega kapitala. Pritok lastniškega kapitala iz tujine je lani znašal 1 mrd EUR, pritek kapitala domačega izvora pa 240 mio EUR. Pritok se je okrepil predvsem zaradi dokapitalizacij podjetij, vendar se stanje lastniškega kapitala ni enakomerno povečalo zaradi drugih negativnih vplivov, kot so vrednostne spremembe (npr. vrednotenje tržnih delnic). Pozitivno dinamiko financiranja ohranjajo podjetja tako le s sektorjem tujine.

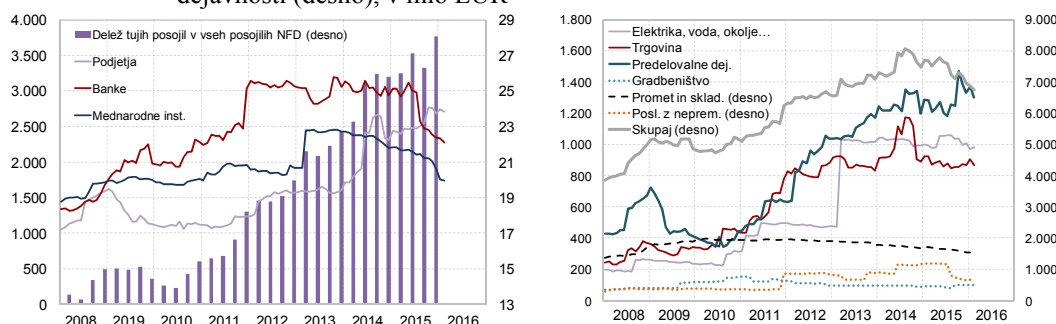
Slika 2.10: Zadolževanje podjetij po sektorjih (levo) in instrumentih (desno), letne drseče vsote tokov v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

Financiranje podjetij v tujini se je lani po petih letih znižalo, potem ko so podjetja po krizi upad financiranja pri domačih bankah in medpodjetniškega financiranja delno nadomestila s financiranjem v tujini. Stanje posojil podjetjem iz tujine se je lani v drugi polovici leta začelo zniževati; ob koncu leta je stanje posojil medletno upadlo za 6,9%, v letu prej se je povečalo za 5%. Ob koncu leta 2015 so posojila pri tujih bankah, ki so bila na skoraj enaki ravni že od leta 2012, upadla za 20%. Upadla so tudi posojila pri mednarodnih institucijah, za 14%, medtem ko so se posojila pri podjetjih v tujini povečala za 16%. Ob koncu leta 2015 so posojila iz tujine dosegla 28,1-odstotni delež v vseh posojilih podjetjem oziroma za 2,3 odstotne točke več kot pred enim letom, saj so se posojila podjetjem v Sloveniji zmanjšala za -17%. Ker so bila podjetja v zadnjih letih privatizirana in prodana tujim investitorjem, se bo predvidoma spremenil tudi vzorec financiranja.

Slika 2.11: Stanja posojil podjetjem iz tujine po sektorju tujega upnika (levo) in za izbrane dejavnosti (desno), v mio EUR



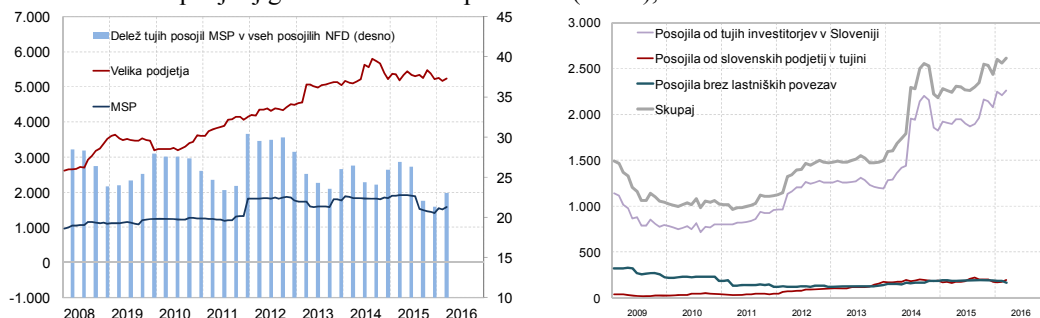
Opomba: Zneski v letu 2013 vključujejo dve večji transakciji z mednarodnimi finančnimi institucijama. Zneski v letu 2014 vključujejo dve večji transakciji oziroma vrednostni spremembi s podjetjem v tujini. V letu 2014 je bila rast stanj posojil iz tujine pozitivna, tokovi pa izkazujejo negativno vrednost; k prirastu stanj je prispevala vrednostna sprememba zaradi prerazvrstitve podjetja iz druge finančne organizacije v nefinančno družbo. Zneski v letu 2015 vključujejo dve večji transakciji.

Vir: Banka Slovenije

Podjetja bodo lahko od povezanih, nadrejenih družb pridobila tudi lastniško in dolžniško financiranje ali financiranje pri bankah v tujini, kar bo posledično pomenilo, da bodo taka podjetja manj povpraševala in pridobivala posojila na domačem trgu.

Posojila v tujini so po letu 2008 povečala predvsem velika podjetja. Stanje posojil podjetjem iz tujine, ki se je lani v drugi polovici leta začelo zniževati, se je znižalo predvsem pri malih in srednjih podjetjih (MSP), medtem ko je stanje posojil pri velikih podjetjih ostalo na skoraj enaki ravni. Delež MSP glede stanja posojil v tujini je bil ob koncu prvega četrletja 2016 23-odstoten. V zadnjih dveh letih so naraščala predvsem posojila pri podjetjih v tujini. Pri tem so prevladovala posojila od tujih investorjev v Sloveniji s 86-odstotnim deležem ob koncu prvega četrletja 2016.

Slika 2.12: Stanja posojil podjetjem iz tujine za MSP in velika podjetja (levo) ter od tujih podjetij glede na lastniške povezave (desno), v mio EUR



Opomba: Zneski v letu 2013 vključujejo dve večji transakciji z mednarodnima finančnima institucijama. Zneski v letu 2014 vključujejo dve večji transakciji oziroma vrednostni spremembi s podjetjem v tujini. V letu 2014 je bila rast stanj posojil iz tujine pozitivna, tokovi pa izkazujejo negativno vrednost; k prirastu stanj je prispevala vrednostna sprememba zaradi prerazvrstitve podjetja iz druge finančne organizacije v nefinančno družbo. Zneski v letu 2015 vključujejo dve večji transakciji.

Vir: Banka Slovenije

Druge oblike financiranja podjetij ostajajo skromne. Financiranje s komercialnimi zapisi je lani upadlo, medtem ko podjetniške obveznice ostajajo na skoraj enaki ravni ter so še vedno premalo izkoriščen vir financiranja in niso pomemben vir alternative uveljavljenim oblikam financiranja podjetij. Podjetja se financirajo tudi iz notranjih rezerv prek ustvarjenih dobičkov in ustvarjajo depozite pri bankah za lažje premagovanje likvidnostnih težav. Po podatkih SURS vse manj podjetij v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu zaznava finančne probleme in težave pri pridobivanju posojil kot omejitveni dejavnik pri poslovanju, medtem ko v trgovini ostaja delež podjetij, ki te zaznavajo kot omejitveni dejavnik, na skoraj enaki ravni.

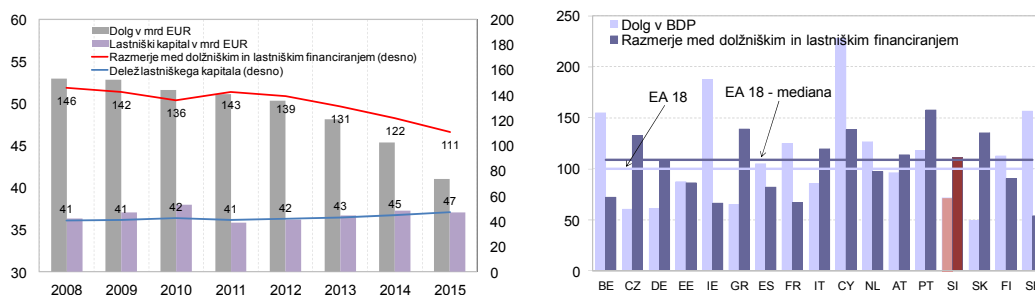
Model financiranja podjetij bi moral v prihodnje bolj temeljiti na rasti lastniškega kapitala in manj na dolžniškem financiranju³. Ob koncu leta 2015 je bilo razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij na ravni povprečja (mediana) evroobmočja. Dolg podjetij v BDP je pod povprečjem evroobmočja, kar kaže, da raven dolga podjetij ni problematična, neprimerna je struktura financiranja, saj podjetjem primanjkuje lastniškega kapitala. Na razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem močno vplivajo spremembe v vrednotenju kapitala; razdolževanje podjetij spremlja trend razvrednotenja kapitala. Poleg vrednostnih sprememb kapitala, ki lahko vplivajo v obe smeri, se kapital podjetij lahko poveča ne le iz novih investicij ali dokapitalizacij podjetij, temveč tudi iz izboljšanja poslovnih rezultatov in povečanega obsega zadržanih dobičkov.

V primerjavi z drugimi državami evroobmočja so se samo podjetja v Sloveniji (in Latviji) razdolžila predvsem z zmanjšanjem dolga in manj s povečanjem kapitala. Do konca leta 2015 se je glede na leto 2008 podjetniški sektor v Sloveniji razdolžil z zmanjšanjem dolga za 22%, stanje lastniškega kapitala pa se je povečalo le za 2%. Zniževanje razmerja med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij je v evroobmočju temeljilo večinoma na povečanju lastniškega kapitala.

Na kakovost kreditnega povpraševanja podjetij vpliva tudi vrednost nepremičnin, ki jih podjetja zastavijo kot zavarovanje za posojilo. Nepremičninski trg oživlja, cene poslovnih nepremičnin so nizke v primerjavi s cenami, ki so jih dosegle v letih pred krizo, s tem pa se zmanjša tudi dostop podjetij do posojil. Hkrati so podjetja svoje premoženje lahko že zavarovala v času pretirane kreditne rasti pred krizo in so zdaj, če posojila še vedno odplačujejo, omejena pri pridobivanju novih posojil, saj so premoženje že uporabila kot zavarovanje. Banke se v zadnjih letih sicer vse bolj osredotočajo tudi na finančne kazalnike denarnega toka dolžnika, vendar je pomen zavarovanj še vedno precejšen.

³ V strukturi finančnih obveznosti slovenskih podjetij znaša delež kapitala 46%, medtem ko je v evroobmočju 51%.

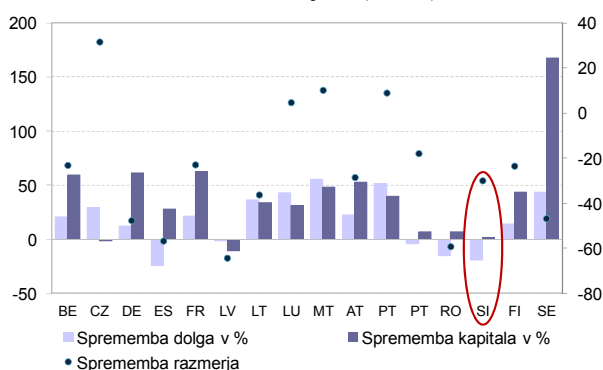
Slika 2.13: Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij (levo) ter primerjava zadolženosti podjetij z evroobmočjem v letu 2015 (desno) v odstotkih



Opomba: Podatki za leto 2015 so ocenjeni na podlagi četrtletnih podatkov (desno).

Vir: Banka Slovenije, Eurostat, preračuni BS

Slika 2.14: Primerjava spremembe dolga in kapitala podjetij ter razmerja med dolžniškim in lastniškim in financiranjem podjetij v letu 2015 glede na leto 2008 z evroobmočjem (desno) v odstotkih



Vir: Eurostat, preračuni BS

Zadolženost podjetij

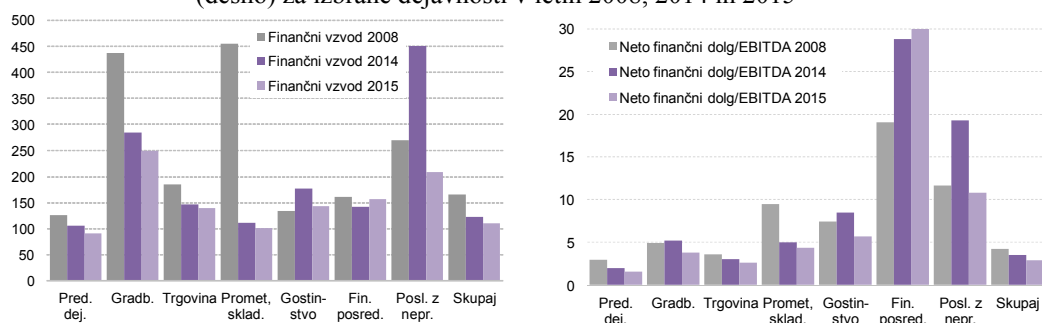
Trend zmanjševanja zadolženosti nefinančnih podjetij se še vedno nadaljuje. Finančni vzvod⁴, merjen kot razmerje med dolžniškimi obveznostmi in kapitalom nefinančnih podjetij, se je lani znižal s 123% na 111%. Lani se je neto finančni dolg/EBITDA⁵ vseh podjetij zmanjšal s 3,5 na 2,9 leta, kar kaže ponovno izboljšanje sposobnosti podjetij za odplačevanje dolga. Zadolženost je med najmanjšimi pri podjetjih iz predelovalnih dejavnosti; lani je finančni vzvod znašal 91%, neto finančni dolg/EBITDA pa 1,6 leta. Finančni vzvod se je lani znižal pri podjetjih v večini dejavnosti, predvsem pa v dejavnostih poslovanja z nepremičninami, gostinstva in predelovalnih dejavnosti. Finančni vzvod ostaja visok pri podjetjih v dejavnostih gradbeništva in poslovanja z nepremičninami. Sposobnost odplačevanja dolga so lani izboljšala podjetja v večini dejavnosti, predvsem pri poslovanju z nepremičninami, v gostinstvu in gradbeništvu. Zadolženost so lani z vidika obeh kazalnikov povečala podjetja iz dejavnosti finančnega posredništva.

V letu 2015 so MSP znižala finančni vzvod v večji meri kot velika podjetja, a finančni vzvod pri MSP še vedno ostaja višji kot pri velikih podjetjih. Mikro podjetja, pri katerih je finančni vzvod najvišji, so tega lani najbolj znižala; najbolj so izboljšala tudi sposobnost odplačevanja dolga. Od leta 2008 do lani so zadolženost z vidika obeh kazalnikov najbolj zmanjšala mala in srednja podjetja.

⁴ Vrednost na tem mestu izračunanega finančnega vzvoda se nekoliko razlikuje od predhodno objavljenega kazalnika, ki izraža razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij na podlagi podatkov finančnih računov (razlike so posledica različnega metodološkega zaobjema podatkov). V tem delu je finančni vzvod izračunan iz zaključnih bilanc podjetij, ki jih zbira AJPEs, kot razmerje med dolžniškimi obveznostmi in lastniškim kapitalom.

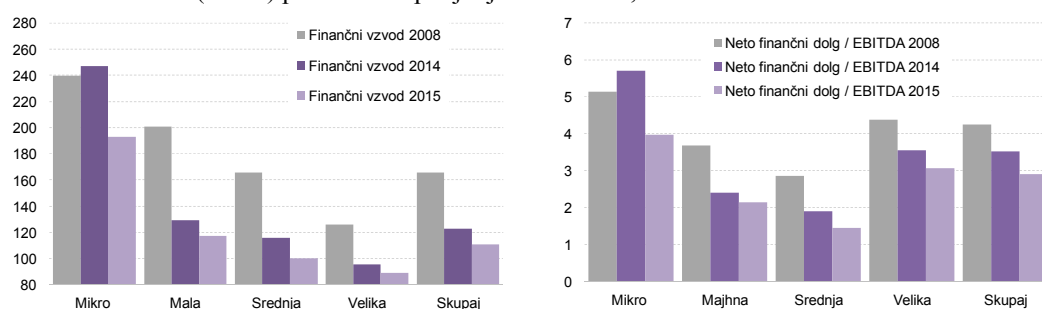
⁵ Neto finančni dolg/EBITDA je merjen kot razmerje med finančnimi obveznostmi, zmanjšanimi za denarna sredstva ter denarnim tokom iz poslovanja. Kazalnik kaže sposobnost podjetja za redno odplačevanje dolga (obresti in glavnice) in pove, koliko let bo podjetje z ustvarjenim denarnim tokom moralo odplačevati dolg; podjetja z nižjo vrednostjo kazalnika so svoje obveznosti odplačevala z manjšim tveganjem.

Slika 2.15: Finančni vzvod v odstotkih (levo) ter neto finančni dolg/EBITDA v številu let (desno) za izbrane dejavnosti v letih 2008, 2014 in 2015



Vir: AJPES, preračuni BS

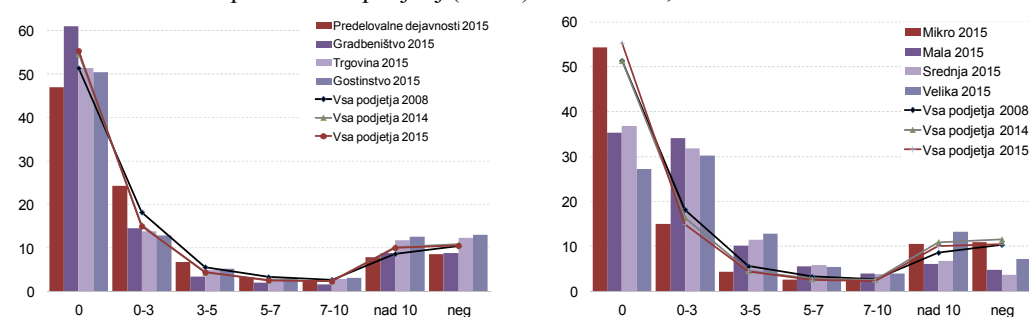
Slika 2.16: Finančni vzvod v odstotkih (levo) ter neto finančni dolg/EBITDA v številu let (desno) po velikosti podjetij v letih 2008, 2014 in 2015



Vir: AJPES, preračuni BS

V letu 2015 se je v primerjavi s predhodnim letom ponovno nekoliko povečal delež podjetij z večjo sposobnostjo odplačevanja finančnih obveznosti in delež podjetij brez finančnih obveznosti, zmanjšal pa se je delež podjetij z manjšo sposobnostjo odplačevanja dolgov. V primerjavi z letom 2008 je bil delež podjetij z večjo sposobnostjo odplačevanja finančnih obveznosti še vedno manjši, večji pa je bil delež podjetij z najmanjšo sposobnostjo, z vrednostjo kazalnika nad 10. To se še vedno izraža v previdnosti in višjih zahtevah bank pri kreditnih standardih ob manjši pripravljenosti prevzemanja dodatnih tveganj. Tudi lani je večji delež podjetij v dejavnostih gostinstva in trgovine kot iz predelovalnih dejavnosti z večjim tveganjem odplačeval obveznosti. Z večjim tveganjem je odplačeval obveznosti tudi večji delež velikih podjetij kot malih in srednjih podjetij. Neto finančni dolg je tudi v letu 2015 bremenil skoraj polovico podjetij, neto finančni dolg/EBITDA teh podjetij pa se je skrajšal s 5,2 na 4,5 leta. Lani je bilo 43% podjetij sposobnih odplačati svoj neto finančni dolg v manj kot petih letih oziroma tako kot predhodno leto.

Slika 2.17: Distribucija kazalnika neto finančni dolg/EBITDA za izbrane dejavnosti (levo) ter po velikosti podjetij (desno) za leta 2008, 2014 in 2015

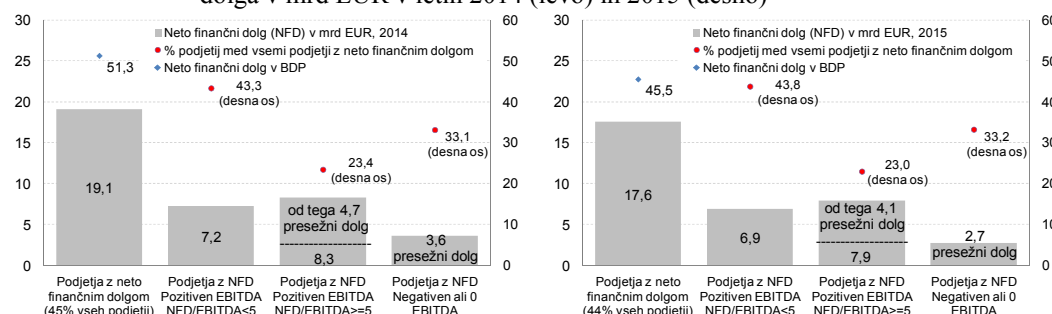


Vir: AJPES, preračuni BS

Finančno okrevanje podjetij se postopoma nadaljuje; v letu 2015 je bilo glede na strukturo neto finančnega dolga 10,7 mrd EUR oziroma 61% skupnega neto finančnega dolga

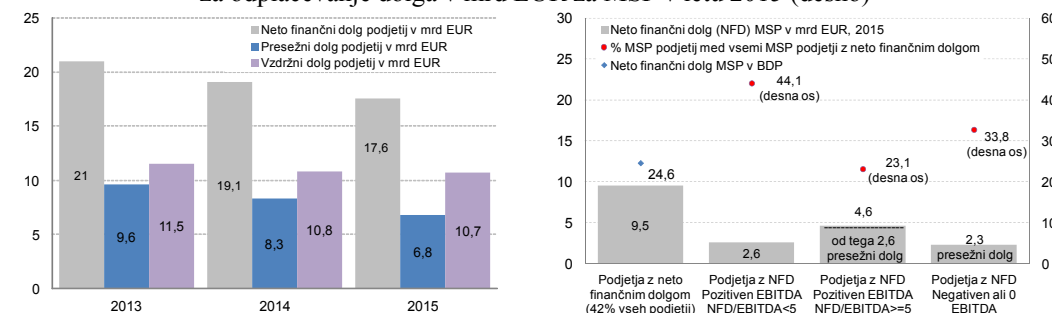
vzdržnega, kar je za 3 odstotne točke več kot leto prej. Presežni dolg podjetij⁶ oziroma tisti del celotnega dolga, ki so ga podjetja manj sposobna odplačati, pa je znašal 6,8 mrd EUR oziroma 39% skupnega neto finančnega dolga. Več kot tretjina neto finančnega dolga je tako predmet potrebnega prestrukturiranja, pri neto finančnem dolgu 2,7 mrd EUR pa je potrebno tudi poslovno prestrukturiranje; ta podjetja so lani poslovala brez dobička. Presežni dolg 2,7 mrd EUR podjetij, ki bi potrebovala tudi poslovno prestrukturiranje, je v letu 2015 za 0,9 mrd EUR manjši kot v letu 2014 (oziroma za 1,5 mrd EUR manjši kot v letu 2013). Tudi celotni presežni dolg se je v letu 2015 glede na predhodno leto zmanjšal za 18% (oziroma za 29% glede na leto 2013).

Slika 2.18: Neto finančni dolg in presežni dolg glede na sposobnost podjetja za odplačevanje dolga v mrd EUR v letih 2014 (levo) in 2015 (desno)



Vir: AJPES, SURS, preračuni BS

Slika 2.19: Neto finančni dolg, presežni dolg in vzdržni dolg podjetij v letih 2013, 2014 in 2015 (levo) ter neto finančni dolg in presežni dolg glede na sposobnost podjetja za odplačevanje dolga v mrd EUR za MSP v letu 2015 (desno)



Vir: AJPES, SURS, preračuni BS

V letu 2015 so MSP presežni dolg znižali s 6 mrd EUR na 4,9 mrd EUR oziroma za 18,3%. MSP zavzemajo kar 88-odstotni delež v tistem delu presežnega dolga, kjer bi podjetja potrebovala tudi poslovno prestrukturiranje. Delež v tistem delu presežnega dolga, kjer podjetja sicer poslujejo z dobičkom, a znaša kazalnik neto finančni dolg/EBITDA nad 5, je manjši, 63-odstoten.

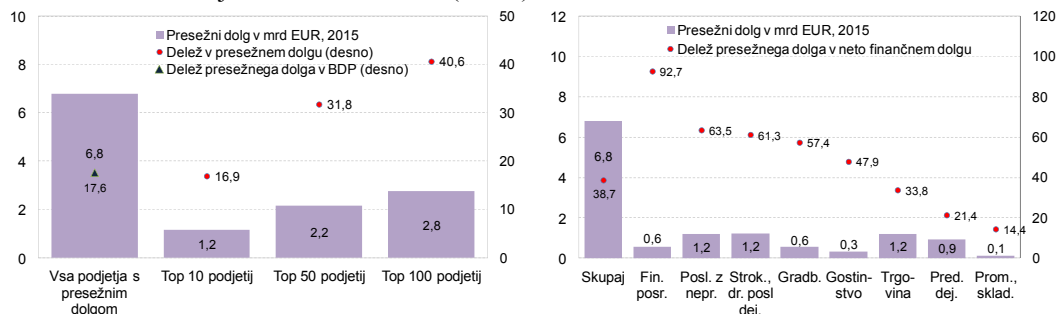
Presežni dolg je koncentriran v manjšem številu podjetij; sto podjetij z največjim presežnim dolgom je v letu 2015 bremenilo 41% presežnega dolga, kar je za tri odstotne točke manj kot leto prej. Delež presežnega dolga v BDP se zmanjšuje, z 22,3% v letu 2014 na 17,6% v letu 2015 (26,6% v letu 2013). Presežni dolg se je lani ponovno zmanjšal v skoraj vseh dejavnostih, znižala se je tudi koncentracija presežnega dolga; z izjemo pri podjetjih v dejavnosti finančnega posredništva. Delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu se razlikuje po dejavnostih. Presežni dolg predstavlja 93% neto finančnega dolga v finančnem posredništvu in 64% neto finančnega dolga v poslovanju z nepremičninami, medtem ko je delež v predelovalnih dejavnostih z 21% eden najnižjih. Več kot polovica vsega presežnega dolga je v podjetjih iz poslovanja z nepremičninami, trgovine ter strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih.

Obremenitev podjetij s presežnim finančnim dolgom se postopoma zmanjšuje, podjetja pa se približujejo k bolj sprejemljivim strukturam financiranja. Delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu se je lani zmanjšal s 43% na 39%. Koncentracija dolga se je znižala, saj so se s

⁶ Presežni dolg je izračunan kot presežni neto finančni dolg (NFD; finančne obveznosti minus denarna sredstva) za podjetja z NFD/EBITDA >= 5 ali NFD/EBITDA = 0 ali negativen. Izvzeta so tri velika podjetja v državni lasti in podjetja v stečajnem postopku, (prev.) prisilni poravnavi, postopku preventivnega prestrukturiranja do maja 2015. V letu 2013 so pri izračunu presežnega dolga izvzeta tri velika podjetja v državni lasti in podjetja v stečajnem postopku, (prev.) prisilni poravnavi, postopku preventivnega prestrukturiranja do avgusta 2014.

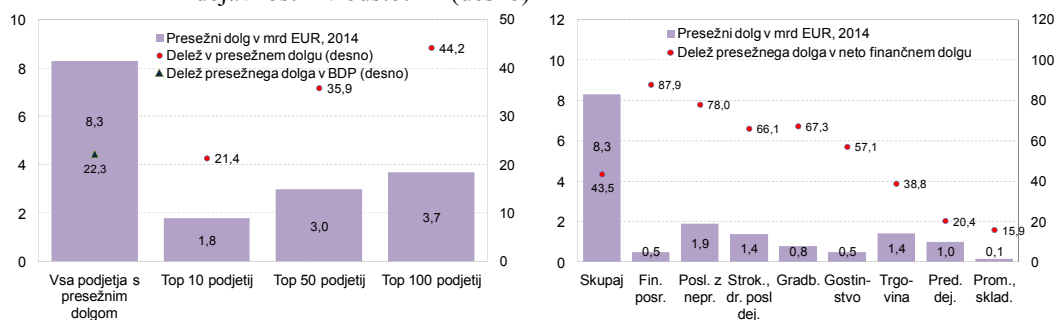
trga umaknila velika podjetja, ki so bila močno obremenjena s presežnim dolgom. Postopoma se vzpostavljajo pogoji, ki so bili prisotni pred krizo, in s tem tudi pogoji za nov kreditni cikel, ki pa bi moral temeljiti na vzdržni kreditni rasti.

Slika 2.20: Koncentracija presežnega dolga v letu 2015 mrd EUR (levo) ter presežni dolg po dejavnostih v mrd EUR in delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu po dejavnostih v odstotkih (desno)



Vir: AJPES, SURS, preračuni BS

Slika 2.21: Koncentracija presežnega dolga v letu 2014 mrd EUR (levo) ter presežni dolg po dejavnostih v mrd EUR in delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu po dejavnostih v odstotkih (desno)

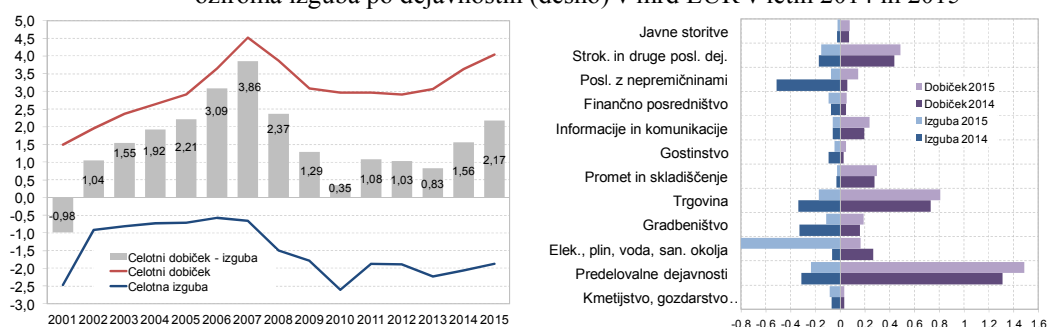


Vir: AJPES, SURS, preračuni BS

Poslovni rezultat podjetij

V letu 2015 se je poslovni rezultat nefinančnih podjetij ponovno izboljšal. Neto dobiček podjetij se je povečal skoraj za polovico na 2,2 mrd EUR. Celotni dobiček se je lani povečal za 11,4% na 4 mrd EUR, medtem ko se je celotna izguba zmanjšala za 9,6% na 2,2 mrd EUR. Lani so celotni dobiček povečala predvsem podjetja iz predelovalnih dejavnosti, za 13,3% na 1,5 mrd EUR, ter trgovine, za 10,7% na 0,8 mrd EUR. Podjetja iz dejavnosti gradbeništva in poslovanja z nepremičninami so po več letih negativnega neto dobička lani ustvarila pozitiven neto dobiček v višini 0,1 mrd EUR. V letu 2015 so poslovni rezultat bolj izboljšala mala in srednja podjetja (MSP) kot velika podjetja. Pri MSP se je lani neto dobiček povečal; predvsem se je povečal pri mikro podjetjih. Pri velikih podjetjih se je neto dobiček zmanjšal za tretjino. Leto prej so nasprotno, neto dobiček najbolj povečala velika podjetja, pri mikro podjetjih pa je bil neto dobiček negativen.

Slika 2.22: Celotni dobiček oziroma izguba in neto dobiček (levo) ter celotni dobiček oziroma izguba po dejavnostih (desno) v mrd EUR v letih 2014 in 2015



Vir: AJPES, preračuni BS

3 TVEGANJA V BANČNEM SEKTORJU

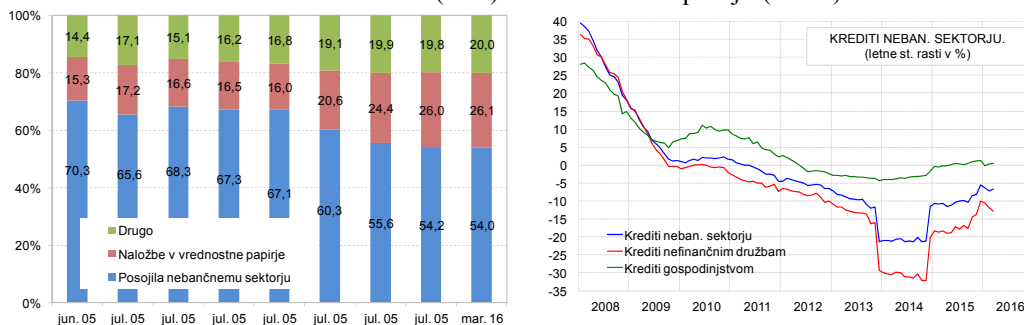
Bančni sistem je v letu 2015 in prvem četrtletju 2016 posloval v okolju stabilne gospodarske aktivnosti in ugodnih obetov za prihodnjo rast. Najpomembnejša tveganja v bankah kažejo tendenco zniževanja ali stagniranja na nižjih ravneh. Dohodkovno in kreditno tveganje se ohranjata na relativno visokih ravneh, vendar s tendenco nadaljnega zniževanja, v veliki meri pod vplivom razreševanja slabih portfeljev bank. Zmanjševanje odvisnosti od grosističnih virov financiranja, visoka likvidnost in široko odprt dostop do virov likvidnosti pri ECB ter stabilna rast domačih vlog v strukturi virov še naprej zmanjšujejo tveganje financiranja. Dosežena solventnost bank je na ravni celotnega sistema ugodna, vendar s posameznimi bankami, ki še ne dosegajo ustreznih ravni kapitala.

V zadnjem času prihajajo v ospredje tveganja, ki jih spodbuja ohranjanje okolja nizkih ali negativnih obrestnih mer. Za ohranjanje obrestne marže in profitabilnosti banke prilagajajo poslovne modele novemu okolju s spreminjanjem strukture in ročnosti, tako naložb kot virov, preusmerjajo naložbe k donosnejšim in hkrati bolj tveganim ter med seboj konkurirajo za pridobivanje dobrih komitentov tako, da povečujejo obrestno tveganje. To tveganje se še povečuje ob nadaljnjem daljšanju ročnosti strukture naložb in hkratnem naraščanju naložb s fiksno obrestno mero, če ni ustreznega zavarovanja na strani virov. Odpiranje razmika med ročnostjo naložb in virov zahteva ohranjanje ustrezne ravni sekundarne likvidnosti, še zlasti ob vztrajnem naraščanju vpoglednih vlog v strukturi naložb, kar povečuje tveganje za njihovo delno preusmerjanje v alternativne oblike varčevanja.

3.1 Bilanca in naložbe bank

Spreminjanje naložbene strukture slovenskih bank, ki je bilo intenzivnejše v preteklih treh letih, se je v prvem četrtletju 2016 umirilo. Okrevanje kreditiranja gospodarstva je še vedno omejeno z nezadostnim kreditno sposobnim povpraševanjem in drugimi omejitvenimi dejavniki ponudbe in povpraševanja, zato se banke usmerjajo tudi v druge naložbe. Delež posojil nebančnemu sektorju se je do marca 2016 spustil na najnižjo raven po začetku finančne krize, to je 54%. Banke so povečale delež naložb v vrednostne papirje na 26,1%, in sicer v letu 2014 na račun sanacije nekaterih bank, pozneje pa tudi zaradi iskanja boljših donosov in manjšega prevzemanja novih tveganj. Vendar se je v okolju nizkih obrestnih mer zmanjšala tudi možnost naložb v donosnejše vrednostne papirje. Banke se namreč še vedno odločajo za nakup vrednostnih papirjev, primernih za zavarovanje pri Evrosistemu. To so poleg slovenskih državnih vrednostnih papirjev predvsem dolžniški vrednostni papirji držav evroobmočja, katerih donosnost je v zadnjem obdobju močno padla.

Slika 3.1: Struktura naložb bank (levo) in medletna rast posojil (desno) v odstotkih



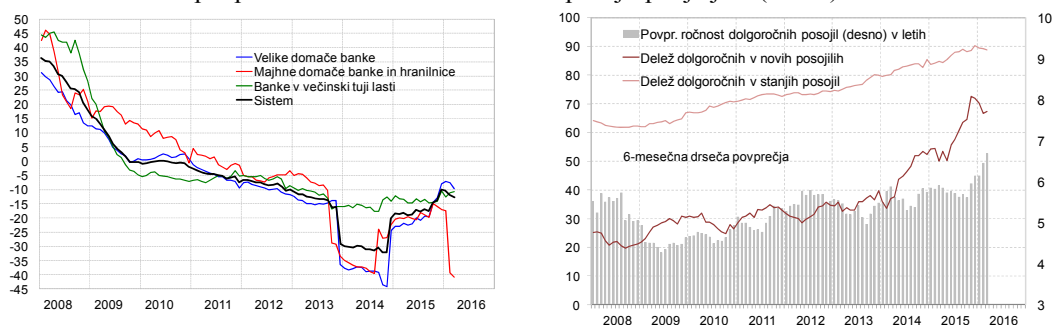
Vir: Banka Slovenije

Upočasnjevanje krčenja kreditiranja nebančnega sektorja, ki se je začelo v letu 2015, se je v prvem četrtletju 2016 nekoliko ustavilo. K temu je prispevalo prenehanje delovanja Factor banke in Probanke in s tem izločitev njunega portfelja iz sistema. Medletno upadanje posojil nebančnemu sektorju je na ravni bančnega sistema marca znašalo -6,7%, brez vpliva omenjenih bank pa -4,7%. Razloge za nadaljnje krčenje kreditne aktivnosti lahko iščemo pri ponudbi kot tudi povpraševanju, o čemer je več zapisanega v tematskem delu tega poročila.

V prvem četrtletju 2016 se je nadaljevalo zniževanje posojil nefinančnim družbam. Medletni padec teh posojil je konec prvega četrtletja znašal -12,8%. Kreditna aktivnost je poleg kakovosti

povpraševanja po posojilih omejena s še vedno visoko zadolženostjo in pomanjkanjem lastniškega kapitala v podjetjih, kar ohranja kreditne standarde na doseženih ravneh. Gospodarsko okolje in ugodne obrestne mere so spodbuda podjetjem za večje povpraševanje po posojilih tudi za dolgoročnejše investicije, kar se izraža pri podaljševanju ročnosti novoodobrenih posojil. V okolju nizkih obrestnih mer in krčenja kreditiranja banke s podaljševanjem ročnosti posojil tudi nekoliko uravnavajo izgubo obrestnih prihodkov.

Slika 3.2: Medletna rast posojil nefinančnim družbam po skupinah bank (levo) in povprečna ročnost novoodobrenih posojil podjetjem (desno) v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Posojila gospodinjstvom od maja 2015 dosegajo pozitivno medletno rast. Ta se je sicer na začetku letošnjega leta nekoliko znižala, zaradi prenehanja vpliva apreciacije švicarskega franka na medletno rast, in marca dosegla 0,5%. Majhna zadolženost gospodinjstev, nizke obrestne mere posojil in ugodne cene nepremičnin gotovo pomembno prispevajo k nadaljnji pozitivni rasti stanovanjskih posojil, ki je marca znašala 1,4%. Že daljše obdobje se upočasnjuje krčenje potrošniških posojil, saj so ta konec prvega četrtletja le še za odstotek zaostajala za pozitivno rastjo. Zviševanje stopnje zaposlenosti, večji razpoložljiv dohodek in torej kupna moč lahko v prihodnje ugodno prispevajo k nadaljevanju rasti posojil gospodinjstev.

3.2 Kreditno tveganje

Povzetek

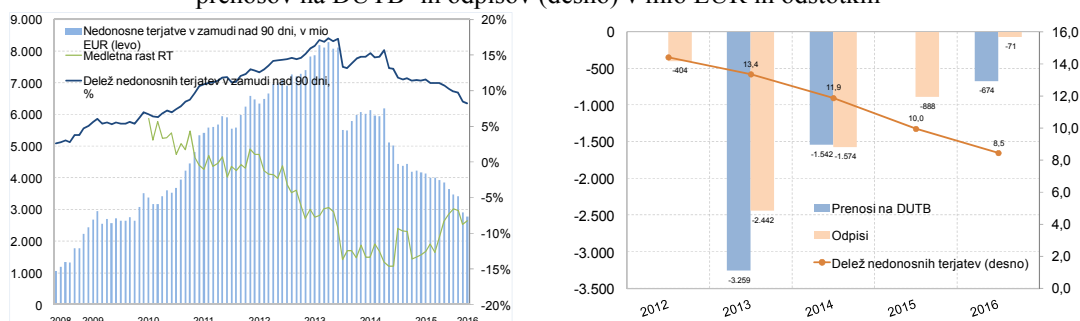
Aktivnosti bank za zmanjšanje kreditnega tveganja se kažejo v vedno manjšem deležu nedonosnih terjatev. Z restrukturiranjem, povečanim obsegom odpisov in unovčenih zavarovanj ter ob prenehanju delovanja Factor banke in Probanke s pripojitvijo DUTB na začetku 2016 je delež terjatev v zamudi nad 90 dni zmanjšan na 8,2% v marcu, po širši definiciji Evropskega bančnega organa je ta delež padel na 10,8%. Vpliv gospodarske rasti na izboljšanje kakovosti naložb se kaže zlasti v predelovalnih dejavnostih. Rezerve so še vedno na segmentu majhnih in srednjih podjetjih, kjer je kakovost naložb nesorazmerno slabša kot v portfelju velikih podjetij. Prav tako se ohranja relativno velik delež terjatev z dolgimi večletnimi zamudami, ki so malo verjetno primerna za restrukturiranje.

Ob zniževanju terjatev v zamudi nad 90 dni se še naprej izboljšuje pokritost z oslabitvami, marca 2016 je znašala 66,1%, po katerih slovenske banke izstopajo med državami evroobmočja. Ugodna je skupna pokritost z oslabitvami in zavarovanji, v letu 2015 se je tudi dodatno zmanjšal delež neoslabljenih terjatev v zamudi nad 90 dni v razmerju na kapital.

Kakovost kreditnih portfeljev bank in hranilnic

V letu 2015 in začetku 2016 se je nadaljevalo izboljševanje kakovosti kreditnega portfelja bank. Marca 2016 je delež terjatev v zamudi nad 90 dni znašal 8,2% razvrščenih terjatev. Od prvega prenosa na DUTB novembra 2013 se je obseg terjatev v zamudi nad 90 dni zmanjšal iz 8,1 mrd EUR na 2,8 mrd EUR, kar je 7,2% BDP. Aktivni pristop k reševanju nedonosnih terjatev je obsegal prenose slabih terjatev na DUTB, povečan obseg odpisovanja slabih terjatev, sporazume o prestrukturiranju oziroma MRA z 72 podjetji ter večji obseg restrukturiranja banke do posameznega komitenta.

Slika 3.3: Letna rast razvrščenih terjatev, terjatev v zamudi nad 90 dni (levo), obseg prenosov na DUTB⁷ in odpisov (desno) v mio EUR in odstotkih



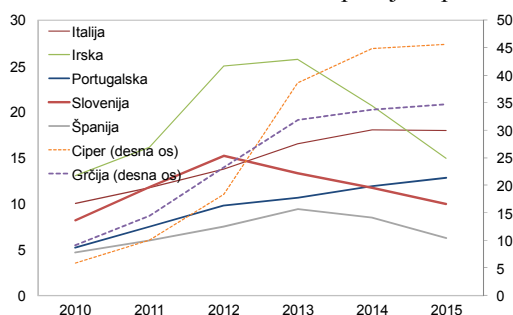
Vir: Banka Slovenije, Mednarodni denarni sklad (za leto 2015 zadnji razpoložljivi podatki)

Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je v letu 2015 zmanjševal skozi vse leto in ohranil trend do marca 2016. Februarja 2016 je k zmanjšanju obsega in deleža razvrščenih terjatev najbolj prispevalo prenehanje Factor banke in Probanke, s pripojitvijo k DUTB. Glede na spomladansko anketo so terjatve pri bankah v precej večjem obsegu kot v preteklih letih prehajale iz nedonosnih v donosne⁸, z izjemo prebivalstva. Če se bo trend ugodne gospodarske rasti nadaljeval, lahko pričakujemo še nadaljnje izboljševanje portfeljev bank.

Septembra 2013 je Banka Slovenije v okviru stabilizacije bančnega sistema začela postopek nadzorovanega prenehanja Factor banke in Probanke, ki se je zaključil februarja 2016 z odvzemom licenc za poslovanje. Od leta 2010 so največje breme majhnih domačih bank predstavljale prav terjatve v zamudi nad 90 dni pri Factor banki in Probanki⁹. Ob pripojitvi na DUTB so se terjatve v zamudi nad 90 dni znižale za 0,5 mrd EUR na 232 mio EUR oziroma z deležem 9,9%, kar je bistveno izboljšanje, vendar še vedno nad povprečjem sistema. Razvrščene terjatve malih domačih bank so marca predstavljale 7,7% kreditnega portfelja bančnega sistema.

V evroobmočju Slovenija še vedno sodi med države z najslabšo kakovostjo naložb, vendar z opazno tendenco izboljševanja. Glede na podatke, zbrane pri Mednarodnem denarnem skladu (MDS)¹⁰, je v Sloveniji kakovost portfelja pred Ciprom, Grčijo, Italijo, Portugalsko in Irsko. Prvim štirim se trend povečevanja deleža nadaljuje. Pri Irski in Sloveniji ter v Španiji, kjer so se države aktivno vključile v razreševanje nedonosnih terjatev s prenosi na slabo banko, je opaziti v zadnjih dveh letih trend zmanjševanja deleža.

Slika 3.4: Delež NPL v posojilih po državah v odstotkih



Vir: Mednarodni denarni sklad (za leto 2015 zadnji razpoložljivi podatki)

Večje kreditno tveganje in slabši relativni položaj med državami EMU¹¹ kažejo podatki po metodologiji evropskega bančnega organa (EBA). EBA je zaradi preglednosti nedonosne

⁷ Na DUTB so bile prenesene tudi donosne terjatve povezanih oseb s komitenti slabih terjatev.

⁸ Definicija po presoji posamezne banke.

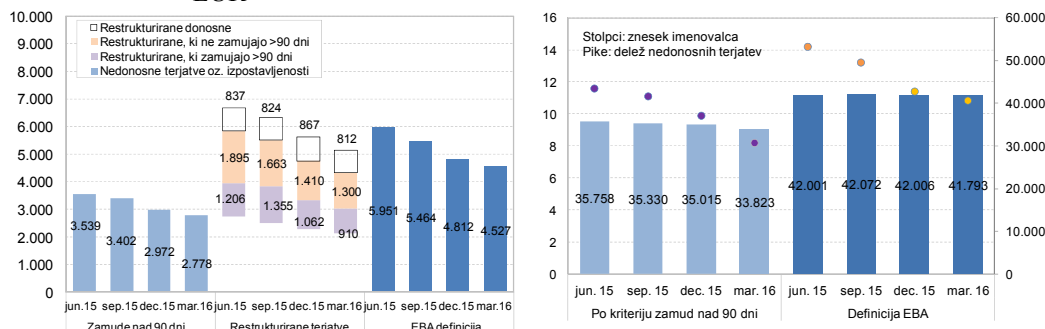
⁹ Ti sta ob nastopu nadzorovanega prenehanja predstavljali 48% razvrščenih terjatev malih domačih bank oziroma 66% terjatev v zamudi nad 90 dni pri tej skupini bank.

¹⁰ Podatki so posredovani s strani nacionalnih nadzornikov. Kot NPL se poročajo posojila ali širše definirane terjatve, ki so v zamudi nad 90 dni. Poleg teh se zajemajo tudi terjatve, pri katerih se plačilo obresti v časovnici 90 dni pripoji k glavnici, refinancira ali podaljša rok odplačila. Dodatno se poročajo kot NPL terjatve, ki ne zamujajo nad 90 dni, kažejo pa mehke znake nedonosnih terjatev po definiciji nacionalnega nadzornika, kot je npr. začetek stečaja. Za vsa obdobja prikaza so vzete članice evroobmočja glede na članstvo leta 2015, kar predstavlja 19 držav.

¹¹ EBA in drugi organi ECB v mednarodnih primerjavah pogosto prikazujejo Slovenijo le s SSM bankami (le 3 največje banke), kar jo uvrsti opazno višje na lestvici držav EMU.

izpostavljenosti znotraj EU določila poenoteno definicijo nedonosnih izpostavljenosti. Definicija je širša od zdaj objavljene definicije terjatev v zamudi nad 90 dni, saj vključuje tudi izpostavljenosti, ki ustrezajo kriteriju majhne verjetnosti plačila. Tako po metodologiji EBA med nedonosne izpostavljenosti spada tudi del restrukturiranih terjatev oziroma terjatev, pri katerih je prišlo do spremembe v pogojih odplačevanja zaradi finančnih težav komitenta. Pri tem se vzpostavi tudi opazovalno obdobje restrukturirane terjatve, ki pomeni, da se ta terjatev obdrži med nedonosnimi tudi določen čas po začetku njenega rednega odplačevanja.

Slika 3.5: Primerjava nedonosnih terjatev po kriteriju zamud nad 90 dni z nedonosnimi izpostavljenosti po definiciji Ebe, števec (levo) in imenoalec (desno) v mio EUR

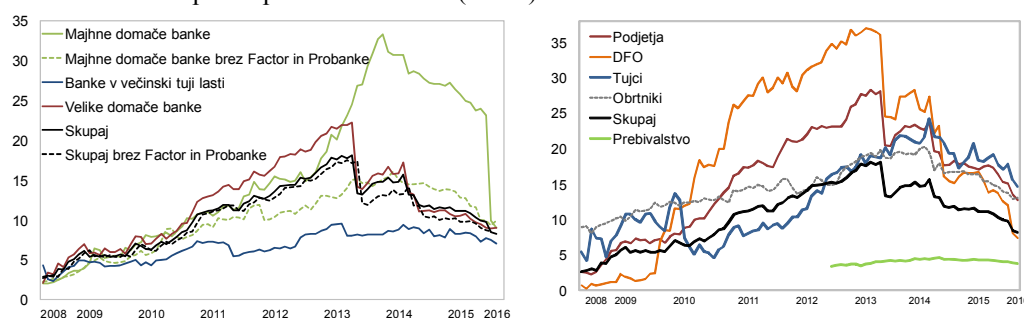


Vir: Banka Slovenije

Poleg razširitve zajetja nedonosnih terjatev, predvsem z restrukturiranimi terjatvami, je širši tudi imenoalec kazalnika, saj poleg obstoječih finančnih sredstev, merjenih po metodi odplačne vrednosti (kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev), in zunaj bilance zajema tudi finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo, finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti, in odobrene nečrpne kredite. Glede na podatke, razpoložljive na 31. 3. 2016, to pomeni razširitev zdaj obravnavanega števca terjatev v zamudi nad 90 dni v višini 2,8 mrd EUR na EBA definicijo nedonosne izpostavljenosti v višini 4,5 mrd EUR.

Ob večjem obsegu in deležu so se nedonosne izpostavljenosti tudi po definiciji EBA opazno znižale. V obdobju med junijem 2015 in marcem 2016 se je obseg nedonosnih izpostavljenosti zmanjšal za 1,4 mrd EUR, delež pa s 14,2% na 10,8%. V tem obdobju so se za 0,7 mrd EUR zmanjšale terjatve v zamudi nad 90 dni in tudi restrukturirane nedonosne terjatve, ki ne zamujajo nad 90 dni, vendar so bile v procesu opazovanja še eno leto po začetku rednega servisiranja dolga, v višini 0,6 mrd EUR.

Slika 3.6: Delež zamud nad 90 dni v razvrščenih terjatvah bank po skupinah bank (levo) in po skupinah komitentov (desno)



Vir: Banka Slovenije

Kakovost portfelja se izboljšuje na bolj obremenjenih segmentih, posebej pri terjatvah do nefinančnih podjetij in do tujcev. Pretežni del terjatev v zamudi nad 90 dni še vedno predstavljajo terjatve nefinančnih podjetij, vendar sta se obseg in tudi delež terjatev znotraj sektorja zmanjšala na raven leta 2010. Hkrati so aktivna podjetja v zadnjih letih zmanjšala zadolženost na raven pred krizo, kar nakazuje, da se težave aktivnim podjetjem z odplačevanjem dolga zmanjšujejo. Marca 2016 so imela nefinančna podjetja 1,6 mrd EUR terjatev v zamudi nad 90 dni, kar je predstavljalo 12,7% terjatev v tem sektorju. Trend deleža v sektorju podjetij od tretjega četrtletja leta 2014 vseskozi upada. Gospodinjstva so najmanj problematičen sektor

kreditnega portfelja, saj po deležu terjatev v zamudi nad 90 dni stagnirajo od začetka leta 2014. Terjatve v zamudi nad 90 dni so marca 2016 predstavljale 3,8% razvrščenih terjatev v tem sektorju. Od novembra 2014 se obseg terjatev do nerezidentov v zamudi nad 90 dni zmanjšuje, marca 2016 so predstavljale s 0,6 mrd EUR polovico obsega oktobra 2014, ko je bil obseg največji. Medtem ko so v letu 2015 predvsem velike domače banke zmanjševale terjatve v zamudi nad 90 dni do tujcev, je v prvem četrtletju 2016 največji prispevek pri majhnih domačih bankah oziroma izključitve iz tovrstnih terjatev pri Probanki in Faktor.

Razvrščene terjatve v zamudi nad 90 dni nefinančnih podjetij

Od začetka finančne krize se je delež terjatev v zamudi nad 90 dni do malih in srednje velikih podjetij (MSP¹²) bistveno hitreje povečeval kot do velikih podjetij. Terjatve do velikih podjetij so se reševale s sporazumi MRA, medtem ko portfelj MSP zaradi specifične razdrobljenosti terjatev potrebuje drugačen pristop bank. Banka Slovenije je decembra 2015 izdala smernice za upravljanje nedonosnih terjatev MSP v pomoč poslovodstvu bank pri temeljitem prestrukturiranju MSP (npr. segmentacija komitentov v podobni obravnavi in spreminjanje terjatve v kapital ali sredstva). Poslovodstvu in lastnikom podjetij smernice nalagajo, da je za uspešno prestrukturiranje nujno pošteno ravnanje, ki vključuje razkritje vseh relevantnih informacij, upoštevanje zahtev in pogojev bank ter potreben dodaten finančni angažma lastnikov v obliki osebnih poroštev ali dokapitalizacije.

Zaradi hitrejšega reševanja slabih terjatev do velikih podjetij se povečuje delež MSP v preostanku slabega portfelja bank. Od konca leta 2014 so se razvrščene terjatve v zamudi nad 90 dni skrčile pri velikih podjetjih v skoraj enakem obsegu kot pri MSP, vendar se je velikim podjetjem obseg skoraj razpolovil in zdaj predstavlja še 0,5 mrd EUR, medtem ko pri MSP ta znaša 1,2 mrd EUR. V letu 2015 močno vplivajo na to tudi prodaje lastništev podjetij v okviru sporazumov MRA. Delež nedonosnih terjatev se je pri obeh skupinah podjetij zmanjšal v enakem obsegu, za 4 odstotne točke. Marca 2016 pri MSP še vedno ostaja velik pri 21,3%, delež pri velikih podjetjih pa se je zmanjšal na 6,4%.

Prehodi nefinančnih družb med bonitetnimi razredi

Tabela 3.1: Delež prehodov MSP ter velikih podjetij med bonitetnimi razredi ob upoštevanju števila komitentov v odstotkih

Mikro, mala in srednje velika podjetja (MSP)

		Dec. 2014				
		A	B	C	D	E
Dec. 2013	A	78,1	17,1	3,1	1,3	0,4
	B	11,5	70,3	13,1	4,0	1,2
	C	3,1	9,8	53,2	24,8	9,0
	D	0,6	0,9	2,7	60,0	35,8
	E	0,1	0,1	0,2	2,5	97,2

		Dec. 2015				
		A	B	C	D	E
Dec. 2014	A	81,8	14,7	2,0	1,3	0,3
	B	15,9	70,4	10,7	2,8	0,4
	C	6,3	16,8	61,5	12,6	2,9
	D	0,7	1,7	2,5	70,0	25,0
	E	0,1	0,2	0,3	1,8	97,7

Velika podjetja

		Dec. 2014				
		A	B	C	D	E
Dec. 2013	A	85,2	10,2	2,5	1,5	0,6
	B	8,0	69,3	14,7	7,2	0,8
	C	1,1	3,8	50,6	38,9	5,7
	D	0,5	0,0	1,4	79,5	18,6
	E	0,0	0,0	0,0	5,9	94,1

		Sep. 2015				
		A	B	C	D	E
Dec. 2014	A	91,6	6,2	1,4	0,6	0,3
	B	17,8	73,7	6,8	1,8	0,0
	C	2,4	14,6	68,9	13,4	0,6
	D	0,4	3,4	8,9	78,1	9,3
	E	0,0	0,0	0,7	6,6	92,7

Vir: Banka Slovenije

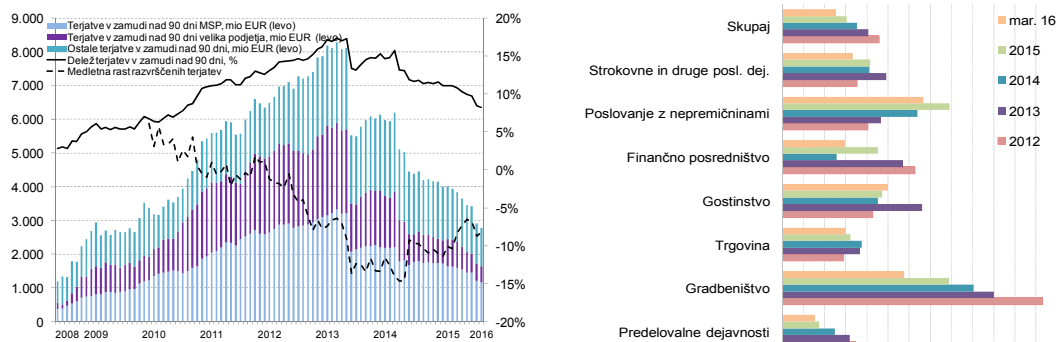
Umirja se prerazvrščanje podjetij v nižjo bonitetno skupino. V letu 2015 se je nadaljevalo umirjanje dinamike prerazvrščanja podjetij med bonitetnimi razredi. Dinamika prehodov med bonitetnimi razredi je analizirana s prehodnimi matrikami, ki so ločeno izračunane za MSP in velika podjetja, in sicer na podlagi števila prehodov podjetij. Med seboj je primerjana dinamika prehodov konec leta 2014 in leta 2015. Prehodne matrike za leto 2015 kažejo izboljšanje praktično na vseh kombinacijah prehodov in za oba segmenta podjetij, pri čemer je mogoče večje izboljšanje

¹² Kot MSP so upoštevana podjetja velikosti mikro, mala in srednje velika podjetja, velikost podjetij je definirana po 55. členu ZGD-1H. Pri tem se za podjetja, ki so nehala objavljati svoje finančne izkaze, upošteva zadnja znana velikost skozi celotno nadaljnje obdobje izpostavljenosti v bančnem sistemu.

zaznati na segmentu velikih podjetij. To je rezultat večjega obsega reševanja s prenosi na DUTB in z restrukturiranjem znotraj MRA, medtem ko se pri MSP kaže vpliv razdrobljenosti komitentov.

Kakovost kreditnega portfelja do nefinančnih podjetij se je v letu 2015 in na začetku 2016 v povprečju sektorja izboljšala, vendar različno po posameznih dejavnostih. Od konca leta 2014 sta se najbolj opazno zmanjšala delež in obseg terjatev v zamudi nad 90 dni podjetjem v gradbeništvu. Kljub zmanjšanju deleža za 15,2 odstotne točke glede na konec leta 2014 ta marca 2016 s 28,9% razvrščenih terjatev še vedno močno presega povprečje nefinančnih podjetij.

Slika 3.7: Obseg zamud nad 90 dni po velikosti komitentov (levo) in delež zamud nad 90 dni po dejavnosti (desno), v odstotkih, za segment nefinančnih podjetij



Vir: Banka Slovenije

Po izboljšanju izstopajo še predelovalne dejavnosti, pri katerih se je nadaljeval trend upadanja terjatev v zamudi nad 90 dni. Izboljševanje strukture portfelja v predelovalni dejavnosti je v veliki meri tudi posledica ugodne gospodarske rasti. Ta se izraža tudi v izboljšani profitabilnosti podjetniškega sektorja in povečani sposobnosti poplčila dolgov. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je v predelovalni dejavnosti od konca 2014 zmanjšal za 4,2 odstotne točke na 8,2%. Hkrati se je zmanjšal tudi relativen pomen te dejavnosti v strukturi terjatev nad 90 dni celotnega sektorja nefinančnih podjetij, za 4,6 odstotne točke, na 7,8%.

Nadpovprečne deleže z visokim obsegom terjatev v zamudi nad 90 dni še naprej ohranjata dejavnosti trgovina in poslovanje z nepremičninami. Skupaj sta ti dejavnosti marca 2016 predstavljali 35,8% terjatev v zamudi nad 90 dni v sektorju nefinančnih podjetij. Obema so se razvrščene terjatve hitreje zmanjševale, kot so se manjšale terjatve v zamudi nad 90 dni, s čimer se je delež prve glede na konec leta 2014 zmanjšal za 3,9 odstotne točke na 14,9%, pri drugi pa celo povečal za 2 odstotni točki na 33,3%.

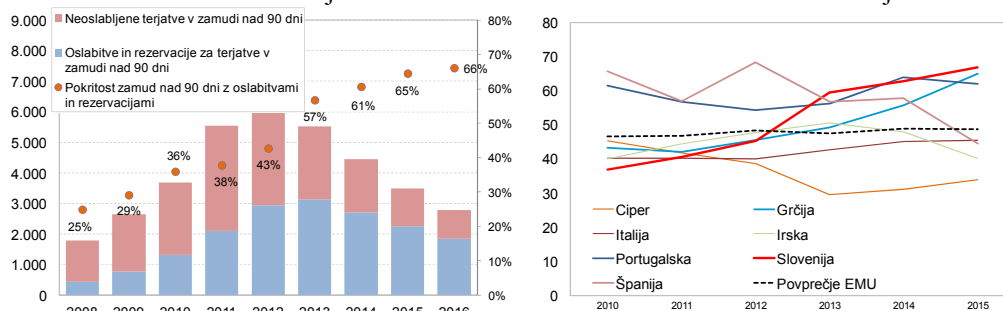
Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in rezervacijami, kapitalom in zavarovanji

Banke od začetka finančne krize povečujejo pokritosti z oslabitvami in rezervacijami terjatvam v zamudi nad 90 dni. Marca 2016 je bilo z oslabitvami in rezervacijami pokritih 66,1% terjatev v zamudi nad 90 dni, kar je za 17,7 odstotne točke višje, kot pred prvim prenosom na DUTB novembra 2013. Pokritost se je zviševala kljub trendu zmanjševanja obsega oslabitev in rezervacij, ki se je glede na konec leta 2014 znižal za 865 mio EUR, predvsem zaradi odpisov terjatev v višini 959 mio EUR, ki sicer imajo največji delež pokritosti z oslabitvami. Hkrati so se sproščale tudi oslabitve pri podjetjih, s katerimi so sklenjeni sporazumi MRA.

Glede na države evroobmočja, ki imajo največje deleže NPL¹³, se je v Sloveniji pokritost z oslabitvami najbolj kontinuirano povečevala in dosega med vsemi državami EMU najvišje ravni. Strmo narašča tudi pokritost pri Grčiji, vendar ima za razliko od Slovenije trend povečevanja deleža NPL in s tem tudi potrebo po večjem dodatnem obsegu oslabitev.

¹³ Po zadnjih razpoložljivih podatkih, poročanih MDS.

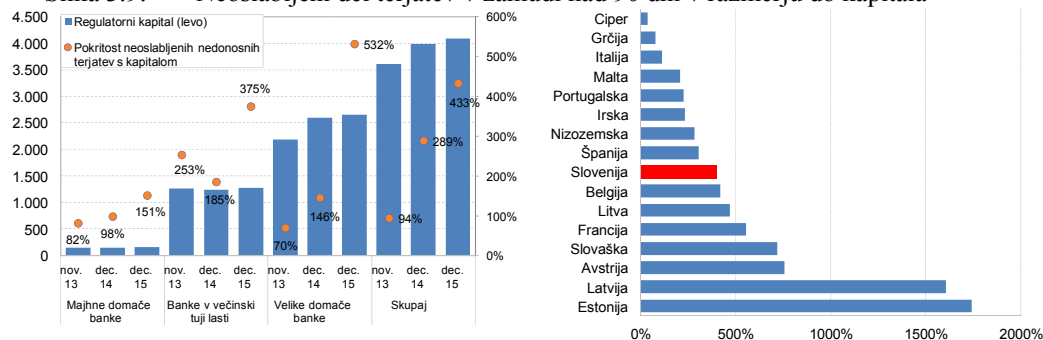
Slika 3.8: Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in rezervacijami



Vir: Banka Slovenije, Mednarodni denarni sklad

Najvišjo pokritost z oslabitvami imajo terjatve do tujcev, ta znaša marca 2016 77,3%. 90% oslabitev so oblikovale velike domače banke, ki so najbolj izpostavljene do te skupine komitentov. Pri majhnih domačih bankah je pokritost pri DFO izredno nizka po prenehanju delovanja Factor banke in Probanke, ki sta imeli znotraj skupine večinski delež terjatev do komitentov tega segmenta. Pokritost z oslabitvami v tej skupini bank znaša 8,8%. Na ravni bančnega sistema je 55% vseh oslabitev oblikovanih na segmentu podjetij, ki so z oslabitvami pokrita 62-odstotno. Nadpovprečno so oslabljeni segmenti DFO in prebivalstvo (72,5% oz. 69,1%).

Slika 3.9: Neoslabljeni del terjatev v zamudi nad 90 dni v razmerju do kapitala



Vir: Banka Slovenije, Mednarodni denarni sklad

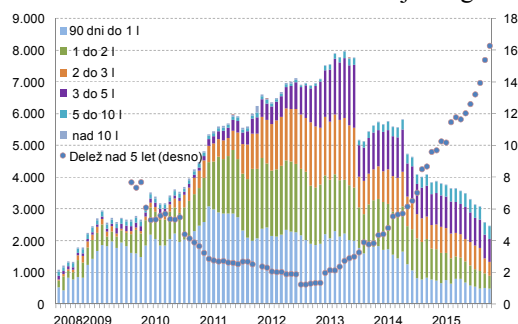
Ob primerjavi stanj pred dokapitalizacijami in po njih je pri velikih domačih bankah opazen bistven porast pokritosti neoslabljenega dela terjatev v zamudi nad 90 dni z regulatornim kapitalom. Poleg kapitalne injekcije se je v preteklosti v tem pokazatelju izražal tudi učinek prenosa nedonosnih terjatev na DUTB. V letu 2015 so na nadaljnje izboljšanje pokritosti s kapitalom vplivali po eni strani izboljševanje kakovosti portfelja in porast pokritosti z oslabitvami, po drugi pa naraščanje kapitala oziroma porast kapitalne ustreznosti bank. Konec 2015 je pokritost neoslabljenega dela terjatev v zamudi nad 90 dni s kapitalom dosegla 433%. Majhne domače banke ostajajo glede na obseg neto nedonosnih terjatev v svojem portfelju kapitalno podhranjene. Slovenija je v distribuciji držav EMU na sredini, in sicer tako po visoki pokritosti z oslabitvami in rezervacijami kot po pokritosti s kapitalom.

Razreševanje terjatev v zamudi nad 90 dni

V obdobju finančne krize in poznejšem procesu razreševanja nedonosnih terjatev so se sredstva bank krčila, kar se je predvsem izrazilo na krčenju kreditnega portfelja. V njem so ostajale terjatve, ki so že dlje časa v zamudi, medtem ko novoodobreni krediti ne dohajajo hitrosti krčenja bilanc bank, da bi uravnotežili bilanco med donosnimi in nedonosnimi krediti in s tem povečali profitabilnost in razbremenili kapital.

V portfelju bank se podaljšuje ročnost terjatev glede na trajanje zamude. Med terjatvami v zamudi nad 90 dni je bilo marca 16% takih, ki zamujajo več kot 5 let. V točki najslabše kakovosti portfelja, to je novembra 2013, je njihov delež znašal 3%. Struktura prenesenih terjatev na DUTB na to ni vplivala, saj so bile nanj prenesene terjatve vseh ročnosti. Ohranjanje v portfelju dolžnikov z najdaljšim trajanjem zamud kaže, da se pri reševanju nedonosnih terjatev odlaša z razreševanjem tega dela portfelja, kjer je verjetno malo ali nič perspektivnih podjetij, ki jih je smiselno reševati oziroma restrukturirati. Oslabitve terjatev do dolžnikov, ki zamujajo več kot 5 let, dosegajo v povprečju 80%.

Slika 3.10: Prikaz strukture terjatev glede na trajanje zamud nad 90 dni v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Učinki sporazumov MRA se kažejo v sproščanju dela oslabitev iz terjatev do vključenih podjetij. S pristopom podpisa sporazuma MRA so banke skupinsko pristopile k reševanju velikih podjetij. Če podjetje znotraj sporazuma MRA izpolnjuje vzpostavljena merila, lahko banka sprost del oslabitev in rezervacij do dolžnikov, in obratno, če podjetje ponovno začne zamujati pri poravnavanju obveznosti, banka ponovno poveča oblikovane oslabitve in rezervacije. V letu 2015 in prvem četrtletju 2016 so se oslabitve in rezervacije do številnih dolžnikov, s katerimi so sporazumi podpisani, že sproščale, kar ima ugoden učinek na dosežen pozitiven rezultat poslovanja bančnega sistema. Nadaljnje izboljšanje se pričakuje ob implementaciji smernic Banke Slovenije za upravljanje nedonosnih terjatev.

Banke omogočijo dolžnikom, ki se soočajo s finančnimi težavami, tudi neodvisno od sporazumov MRA restrukturiranje terjatev, najpogosteje s podaljšanjem ročnosti pogodbe ali odlogom odplačil. Restrukturiranih terjatev je bilo marca 2016 za 3 mrd EUR, od tega 30,1% terjatev nakazuje neuspešno restrukturiranje, saj so že v zamudi nad 90 dni. Največ restrukturiranih terjatev je bilo v sektorju podjetij, in sicer 2,2 mrd EUR, kjer je bila polovica restrukturiranih terjatev v trgovini in predelovalni dejavnosti. Uspešnost restrukturiranja, merjena z deležem restrukturiranih terjatev, ki so ponovno v zamudi nad 90 dni, je pri predelovalnih dejavnostih najvišja, s 14,5% teh terjatev. V dejavnosti trgovina je uspešnost restrukturiranja nižja, s četrtino tega obsega, ki je ponovno v zamudi nad 90 dni.

Tabela 3.2: Restrukturirane razvrščene terjatve in terjatve v zamudi nad 90 dni do nefinančnih podjetij po dejavnosti v mio EUR in odstotkih

	Znesek razvrščenih terjatev v restrukturiranju			Delež razvrščenih terjatev v restrukturiranju			Znesek restrukturiranih terjatev z zamudo nad 90 dni			Delež restrukturiranih terjatev z zamudo nad 90 dni		
	dec. 14	dec. 15	mar. 16	dec. 14	dec. 15	mar. 16	dec. 14	dec. 15	mar. 16	dec. 14	dec. 15	mar. 16
Kmetijstvo, gozdarstvo, rib.,	62	66	59	31,9	35,1	32,9	8	12	13	12,7	17,6	21,5
Predelovalne dejavnosti	880	604	542	23,0	17,0	15,6	150	81	79	17,0	13,4	14,5
Elektrika, plin in voda, sanira	43	17	14	4,0	1,6	1,4	40	9	9	91,8	49,8	63,9
Gradbeništvo	210	164	125	14,7	12,4	10,8	96	84	44	46,0	51,2	35,3
Trgovina	688	630	592	26,7	25,0	24,1	187	164	150	27,2	26,1	25,4
Promet in skladiščenje	118	111	109	7,5	6,3	6,8	5	5	6	4,1	4,1	5,4
Gostinstvo	166	146	148	42,5	38,7	40,6	40	42	46	24,3	28,9	31,1
Informacije in komunikacije	69	55	53	15,1	15,0	8,8	43	38	37	62,1	69,7	70,1
Finančno posredništvo	142	97	66	58,5	53,0	61,6	18	16	5	12,3	16,0	8,0
Poslovanje z nepremičninami	301	309	290	40,0	43,3	44,0	99	160	124	33,0	51,9	42,6
Strokovne in druge poslovne	250	149	118	21,8	13,3	12,1	73	67	53	29,1	45,2	45,5
Javne storitve	88	103	95	28,2	35,5	34,3	13	12	12	15,1	11,8	12,7
Skupaj	3.018	2.452	2.211	21,6	18,1	17,1	772	690	579	25,6	28,1	26,2

Vir: Banka Slovenije

Banke pristopijo k reševanju in čiščenju lastnih bilanc skozi odpise¹⁴, kar se je dodatno spodbudilo s smernicami za upravljanje nedonosnih terjatev MSP. V letu 2015 in prvem četrtletju 2016 so banke odpisale 959 mio EUR terjatev, za leto 2016 pa glede na rezultate iz ankete napovedujejo 275 mio EUR in za leto 2017 270 mio EUR.

Nadaljnje razreševanje nedonosnih terjatev naj bi banke izvajale predvsem z njihovim nadaljnjim restrukturiranjem. V letu 2016 ocenjujejo, da bodo obstoječe stanje nedonosnih

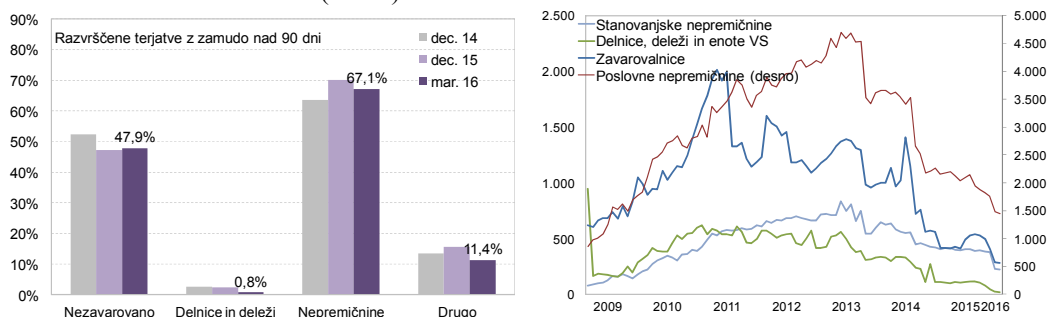
¹⁴ Glede na spremembo Sklepa o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja (UL RS, št. 29/12 in UL RS, št. 12/14) banke odpisujejo nezavarovane terjatve pri dolžnikih, ki zamujajo več kot 1 leto ali če je dolжник v stečajnem postopku ter tudi terjatve, zavarovane z nepremičninami, pri katerih je zamuda daljša od 4 let oziroma v tem obdobju banka ni prejela nobenega poplačila iz unovčitve zavarovanj

terjatev s konca 2015 znižale za četrtno, v letu 2017 pa za dodatno petino. Okrog 30% teh znižanj naj bi dosegle z restrukturiranjem in četrtno z odpisovanjem. Slabih 7% naj bi razrešile s prenosom na enoto zunaj banke. Preostanek znižanja naj bi dosegle z unovčenjem zavarovanj, prodajo terjatev tretji stranki in z drugimi načini.

Zavarovanja terjatev

V letu 2015 so banke povečale reševanje nedonosnih terjatev z unovčevanjem zavarovanj. Banke pri reševanju slabega portfelja uporabljajo tudi unovčenja zavarovanj za posojila, od katerih ne pričakujejo več prilivov. Glede na spomladansko anketo 2016 se je obseg posojil, za katero so banke vložile zahtevo po unovčitvi zavarovanja in tudi bile poplačane iz njega, bistveno povečal glede na pretekla leta. V letu 2015 so bila po anketnih podatkih unovčena zavarovanja za terjatve v višini 668 mio EUR, večinoma za terjatve do nefinančnih podjetij. Poleg tega se je izboljšala tudi uspešnost unovčitve zavarovanj, s čimer so banke utrpeli manjšo izgubo kot v preteklih letih. Nepremičnine, predvsem poslovne nepremičnine, ostajajo najpogostejša oblika zavarovanj in so tudi najpogostejše unovčene.

Slika 3.11: Razmerje med zavarovanji in terjatvami z zamudo nad 90 dni po vrstah zavarovanj (levo) ter vrednost zavarovanj pri terjatvah v zamudi nad 90 dni v mio EUR¹⁵ (desno)



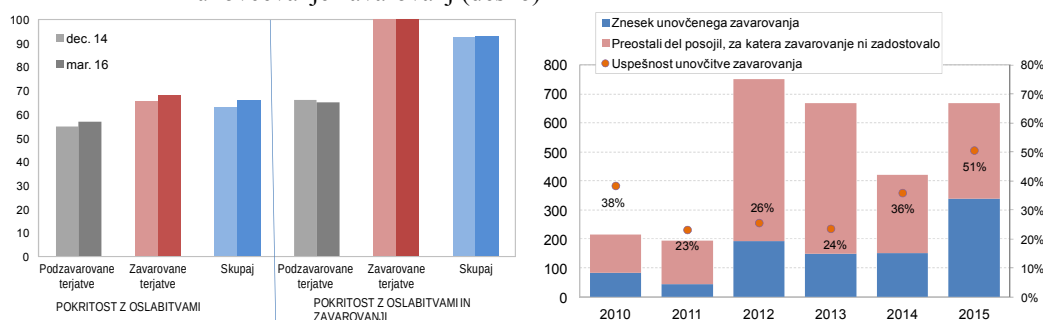
Vir: Banka Slovenije

Pri delitvi terjatev v zamudi nad 90 dni na zavarovane in podzavarovane terjatve¹⁶ je opazna bistvena razlika v njihovi pokritosti z oslabitvami in rezervacijami. Banke so v zadnji četrtini leta 2014 do prvega četrtletja 2016 ohranjale pokritost ene in druge skupine terjatev na doseženih ravneh. Višjo pokritost z oslabitvami imajo zavarovane terjatve v zamudi nad 90 dni, marca skoraj 70%, s čimer si banke ustvarjajo varnostno zalogo ob unovčitvi zavarovanj, ki ne bi pokrila celotne terjatve. Po drugi strani imajo zavarovane terjatve v zamudi velik presežek vrednosti zavarovanj nad samo terjatvijo, zato kljub padcu vrednosti zavarovanj banke ne potrebujejo tolikšne pokritosti z oslabitvami. Pokritost z oslabitvami skupine terjatev, ki ne dosegajo popolne pokritosti z oslabitvami in zavarovanji, je po zadnjih podatkih znašala 57% in skupaj z zavarovanji 65%. Pokritost bančnega sistema je ob upoštevanju prejetih zavarovanj do neto vrednosti terjatve v zamudi nad 90 dni in oslabitev marca 2016 znašala 92,7%. 21% terjatev v zamudi nad 90 dni marca 2016 ni dosegalo 100-odstotne pokritosti z zavarovanjem ali oslabitvami.

¹⁵ Upošteva se celotna vrednost zavarovanj v portfelju na agregatni ravni, ne glede na to, katero terjatev zavaruje. Zato pride do preliva pokritosti z zavarovanji in ni primerljivo s prikazom pokritosti na sliki 1.10.

¹⁶ Kot zavarovane terjatve so definirane tiste terjatve, pri katerih je skupna vrednost zavarovanj enaka ali višja višini zavarovane terjatve po oslabitvah (neto terjatev), podzavarovane pa so vse terjatve, pri katerih celotni seštevek zavarovanj ne doseže ravni izpostavljenosti neto terjatve. Pri vrednosti zavarovanj se upošteva poročana poštna vrednost brez zniževanj zaradi prevrednotenja. V kreditni portfelj niso v celoti zajete terjatve prebivalstva in nekatere druge terjatve.

Slika 3.12: Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in zavarovanji¹⁷ (levo) ter unovčevanje zavarovanj (desno)



Opomba: Pokritost z zavarovanji in oslabitvami je lahko največ 100-odstotno zaradi upoštevanja vrednosti zavarovanj le do višine neoslabljenega dela terjatve.

Vir: Banka Slovenije

3.3 Izkaz poslovnega izida in dohodkovno tveganje

Povzetek

V letu 2015 so banke poslovale z dobičkom v višini 158 mio EUR, medtem ko so predlani imele še izgubo. K izboljšanju poslovnega izida in pozitivni profitabilnosti so lani prispevali manjše kreditno tveganje in posledično nižani stroški oslabitev in rezervacij. Izboljšanje kakovosti kreditnega portfelja ugodno vpliva na zmanjševanje dohodkovnega tveganja v bančnem sistemu tudi v prvem četrtletju letos. Banke so v letu 2015 močno znižale stroške oslabitev in rezervacij ter dosegle zelo soliden dobiček. Povečanje dobička je rezultat nižjih stroškov oslabitev in rezervacij. Ti so močno odvisni od uspešnosti razreševanja slabega portfelja bank – uspešnosti prestrukturiranja podjetij, odpisov slabih terjatev oziroma njihove odprodaje. Vendar pa zniževanje posojilnih obrestnih mer in donosov za vrednostne papirje ter krčenje posojil zmanjšujejo osnovo za ustvarjanje dohodka bank. Še naprej se sicer znižujejo neto obrestni odhodki bank, vendar imajo banke zaradi močno znižane ravni obrestnih mer in povečanega deleža vpoglednih vlog vse manj prostora za zniževanje obrestnih odhodkov.

Dinamika zmanjšanja neto obresti še naprej presega krčenje bilančne vsote, neto obrestna marža se je lani le malo znižala, vendar se letos nadaljuje trend njenega zniževanja. Pri izboljšanju stroškovne učinkovitosti so banke razmeroma omejene. Banke bodo v okolju nizkih obrestnih mer še naprej izpostavljene razmeroma visokemu dohodkovnemu tveganju.

Poslovni izid in dohodkovno tveganje

Banke so v letu 2015 imele za 158 mio EUR dobička pred obdavčitvijo, v prvem četrtletju letos pa za 146 mio EUR dobička. Lani so zmanjšale neto obrestne prihodke za 10%. Močno so se zmanjšali obrestni prihodki in tudi odhodki. Zaradi sočasnega upadanja neobrestnih prihodkov, kar je posledica krčenja kreditne aktivnosti in negativnega rezultata iz trgovanja, se je bruto dohodek bank zmanjšal skoraj za desetino v primerjavi s predhodnim letom. Banke ob nadaljevanju krčenja posojil ne morejo nadomestiti izpada neto obrestnih prihodkov s povečanimi neto neobrestnimi prihodki. Delež neto obresti v bruto dohodku bank je lani znašal dve tretjini bruto dohodka, kar je malenkost nad povprečjem zadnjih petnajstih let. Stroški oslabitev in rezervacij so lani za predlanskimi v enakem obdobju močno zaostajali, za 58%, in tako odločilno prispevali k medletnemu porastu dobička.

¹⁷ Zajete so terjatve brez zastavljenega premoženja oziroma so zavarovane tako, da jih banka ne upošteva pri izračunu oslabitev oziroma rezervacij (npr. zavarovanja z menicami). Zavarovanja so vrednotena po poštenu vrednosti. Pri zavarovanju z nepremičninami lahko več bank vpiše hipoteko nad eno nepremičnino, pri čemer je vrednost hipoteke pri vsaki naslednji banki nižja za vrednost terjatev bank, ki so prej na vrsti pri morebitnem unovčevanju. Posledično se vrednost teh zavarovanj multiplicira, in sicer pri tovrstnih zavarovanjih in tudi v agregatu.

Tabela 3.3: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja, marec 2016

	Obseg (v mio EUR)				Stopnje rasti (v %)				Delež v bruto dohodku (v %)			
	2013	2014	2015	mar.16	2013	2014	2015	mar.16	2013	2014	2015	mar.16
Neto obresti	708	832	746	173	-20,1	17,5	-10,4	-10,0	64,9	67,6	64,4	59,6
Neobrestni prihodki	383	399	412	117	-43,6	4,1	3,3	18,2	35,1	32,4	35,6	40,4
od tega neto opravnine	339	346	336	78	0,0	2,0	-3,0	-6,0	31,1	28,1	29,0	26,9
FS in obvez. nam. trg.	-3	7	-12	2	...	...	...	...	-0,3	0,6	-1,0	0,7
Bruto dohodek	1091	1231	1158	290	-30,3	12,8	-6,0	-0,4	100	100	100	100
Operativni stroški	721	687	686	158	-2,9	-4,7	-0,1	-2,7	66,1	55,8	59,3	54,4
stroški dela	384	367	368	90	-3,8	-4,6	0,5	-0,2	35,2	29,8	31,8	30,8
Neto dohodek	370	544	472	132	-55,0	47,0	-13,3	2,5	33,9	44,2	40,7	45,6
neto oslabitve in rezervacije	3809	650	313	-14	138,1	-82,9	-51,8	-127,2	349,1	52,8	27,1	-4,7
od tega osl. in rez. po odp. vre	2903	524	222	-14	141,8	-81,9	-57,7	-153,0	266,1	42,6	19,2	-4,9
Poslovni izid pred obdavčitvijo	-3439	-106	158	146	-342,9	96,9	249,2	86,1	-315,2	-8,6	13,7	50,3
davki iz dobička	-147	-8	-43	-16	...	...	...	...	-13,4	-0,6	-3,7	-5,7
Poslovni izid po obdavčitvi	-3586	-114	115	130	...	...	...	...	-328,6	-9,3	10,0	44,7

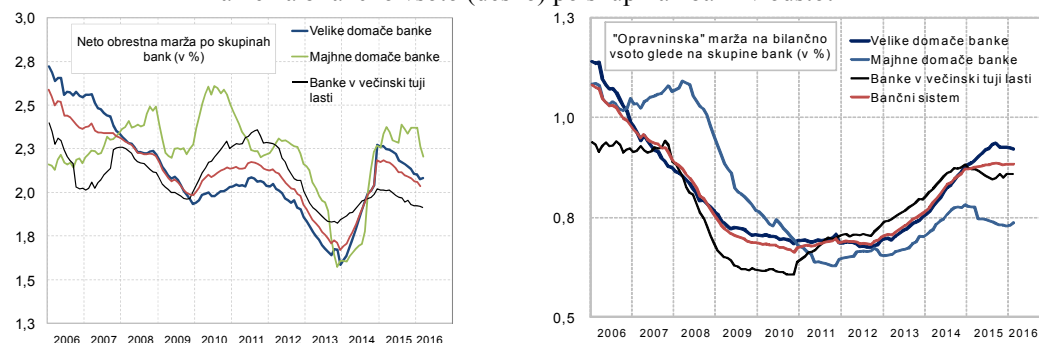
Vir: Banka Slovenije

Vztrajanje zmanjševanja neto obrestnih prihodkov ohranja visoko dohodkovno tveganje v bančnem sistemu. To se bo v okolju ohranjanja nizkih obrestnih mer še povečalo. Dejavniki, kot so krčenje kreditiranja, zniževanje aktivnih obrestnih mer za posojila in zapadanje vrednostnih papirjev, ki jih imajo banke v svojih aktivih ter njihova zamenjava z manj donosnimi, zmanjšujejo obrestne prihodke bank. Zniževanje pasivnih obrestnih mer, ki se je lani nadaljevalo, se zaradi močno nižanih ravni upočasnjuje. Dodatnih ugodnih učinkov je mogoče ob morebitnem nadaljnjem povečanju vpoglednih vlog pričakovati vse manj. Za obvladovanje dohodkovnega tveganja v bankah bo tako postopoma ključna večja posojilna aktivnost bank ob hkratnem obvladovanju kreditnega tveganja.

Neto obrestna marža v bančnem sistemu

Neto obrestna marža ima zmeren, vendar vztrajen trend zmanjševanja. Neobrestna marža se ohranja na primerljivi ravni kot predhodno leto. Potem ko je neto obrestna marža v letu 2014 skoraj dosegala 2,2%, se je ta do konca prvega četrtletja 2016 zmanjšala na 2,03%. Izračunana neto obrestna marža le za prvo četrtletje letošnjega leta je pod dvema odstotkoma.

Slika 3.13: Gibanje neto obrestne marže po skupinah bank (levo) ter gibanje »opravninske« marže na bilančno vsoto (desno) po skupinah bank v odstotkih



Opomba: Zaradi razmeroma velikega nihanja neobrestnih prihodkov zaradi nekaterih enkratnih dogodkov v preteklih letih prikazujemo le »opravninsko« maržo; opravnine (provizije) so lani predstavljale nad 80% vseh neobrestnih prihodkov.

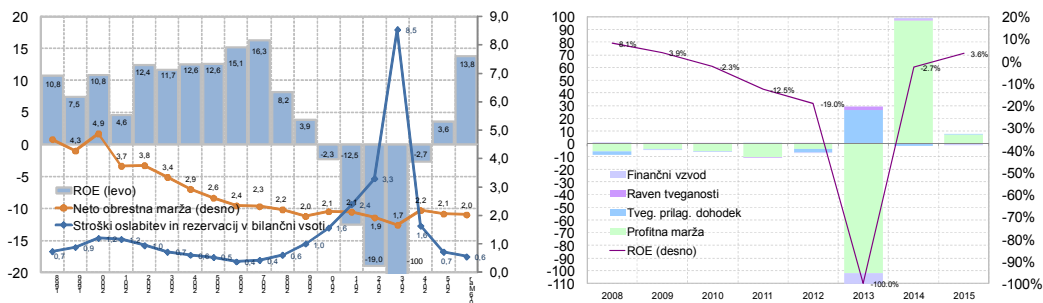
Vir: Banka Slovenije

Operativni stroški, neto dohodek bank ter stroški oslabitev in rezervacij

Lani so se zmanjšali neto dohodek ter stroški oslabitev in rezervacij. Neto dohodek bank, torej dohodek pred oslabitvami in rezervacijami, je v letu 2015 znašal 39% bruto dohodka in nekoliko presegal deleže pred krizo, po nominalnem obsegu pa zaostajal za tistim pred krizo. Zaradi zmanjševanja neto obresti bodo banke v okolju nizkih obrestnih mer prisiljene še dodatno zmanjševati operativne stroške in optimizirati procese poslovanja oziroma spreminjati poslovne modele. Že šesto leto zapored se nadaljuje zniževanje operativnih stroškov. Kljub temu se je zaradi primerjalno višjega padca neto obresti poslabšalo razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom. Z izboljševanjem kakovosti portfelja so se lani močno znižali stroški oslabitev in rezervacij v izkazu poslovnega izida bank, za 58%, njihov delež v bruto dohodku je bil primerljiv s predkriznim obdobjem. Banke so v prvem četrtletju letos celo prikazovale pozitiven rezultat iz

neto stroškov in oslabitev v višini 14 mio EUR, kar je vplivalo na zelo soliden dobiček v tem obdobju.

Slika 3.14: Gibanje donosnosti na kapital (ROE), neto obrestne marže na obrestonosno aktivo ter stroškov oslabitev in rezervacij na bilančno vsoto v obdobju 1998–2015 v odstotkih (levo) ter gibanje in vplivi štirih dejavnikov na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank; dekompozicija ROE v obdobju 2008–2015



Opomba: 1) Neto obrestna marža marca 2016 je izračunana na obrestonosno aktivo za obdobje zadnjih 12 mesecev, enako stroški oslabitev in rezervacij v bilančni vsoti. ROE marca 2016 je izračunan za obdobje prvih treh mesecev leta (slika levo). 2) Dekompozicija ROE je izračunana in prikazana do konca leta 2015 (slika desno).

Vir: Banka Slovenije

Dekompozicija dobičkonosnosti

Izboljševanje razmerja med dobičkom in bruto dohodkom najbolj prispeva k zvišanju ROE.

Analiza gibanja dobička bank na kapital z razčlenitvijo donosnosti (slika zgoraj desno) na štiri komponente oziroma količnike: profitno maržo, tveganju prilagojeni dohodek, prevzeto tveganje in finančni vzvod, pokaže, da sta v letu 2015 k povečanju dobičkonosnosti prispevali profitna marža in tveganju prilagojen dohodek. Ostali dve komponenti, raven tveganosti in finančni vzvod, pa na njeno zmanjšanje.

Tabela 3.4: Vrednosti posameznih komponent za izračun ROE po letih

Leto	Profitna marža	Tveg. prilag. dohodek	Raven tveganosti	Finančni vzvod	ROE
	dobiček pred. obd. / bruto dohodek	bruto dohodek / tveg. prilag. akt.	tveg. prilag. akt. / bilančna vsota	bilančna vsota / kapital	dobiček pred. obd. / kapital
2008	0,22	0,039	0,76	12,08	8,1%
2009	0,11	0,037	0,78	11,93	3,9%
2010	-0,07	0,037	0,78	12,05	-2,3%
2011	-0,37	0,036	0,79	11,79	-12,5%
2012	-0,50	0,043	0,76	11,89	-19,0%
2013	-3,15	0,033	0,74	12,98	-100,0%
2014	-0,09	0,053	0,59	10,08	-2,7%
2015	0,14	0,055	0,53	8,69	3,6%

Opomba: V glavi tabele napisana formula pokaže izračun vsakokratne vrednosti ROE.

Vir: Banka Slovenije

Profitna marža oziroma razmerje med dobičkom in bruto dohodkom je bila v letu 2015 zaradi dobička v bančnem sistemu pozitivna. Ta že drugo leto zapored močno prispeva k izboljševanju donosnosti. Tveganju prilagojeni dohodek, ki kaže razmerje med bruto dohodkom bank in tveganju prilagojeno aktivo, se še povečuje, saj se je zaradi krčenja posojil tveganju prilagojena aktiva znižala bolj kot bruto dohodek bank, vendar je prispevek k izboljšanju dobičkonosnosti minimalen. Raven tveganosti, ki kaže razmerje med tvegano aktivo in bilančno vsoto, se je nekoliko znižala zaradi hitrejšega krčenja posojil v primerjavi z bilančno vsoto. Ponovno se je zmanjšal tudi finančni vzvod; obseg kapitala v bančnem sistemu pa se je lani še povečal, ob zmanjšanju bilančne vsote.

Izbrani kazalniki uspešnosti bančnega poslovanja

V letu 2015 in prvem četrtletju 2016 so se zaradi realiziranega dobička bank izboljšali zlasti kazalniki donosnosti, zaradi manj ustvarjenega dohodka pa povečal delež operativnih stroškov v bruto dohodku in znižala obrestna marža, medtem ko je neobrestna marža ostala skoraj primerljiva s predhodnim letom.

Tabela 3.5: Izbrani kazalniki poslovanja bank, marec 2016

(v %)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	mar. 16
Donos na aktivno	0,32	-0,19	-1,06	-1,60	-7,70	-0,27	0,42	1,58
Donos na kapital	3,87	-2,30	-12,54	-19,04	-97,30	-2,69	3,62	13,77
Stroški v bruto dohodku	53,95	52,22	53,68	47,43	66,04	55,80	61,31	54,41
Obrestna marža na obrest. aktivno	1,98	2,14	2,13	1,93	1,68	2,18	2,06	1,97
Obrestna marža na bilančno vsoto	1,88	2,02	2,02	1,83	1,59	2,09	1,96	1,87
Neobrestna marža	1,00	0,86	0,85	1,40	0,85	1,01	0,98	1,28
Bruto dohodek na povprečno aktivno	2,88	2,88	2,87	3,23	2,44	3,10	2,94	3,15

Vir: Banka Slovenije

3.4 Obrestno tveganje

Povzetek

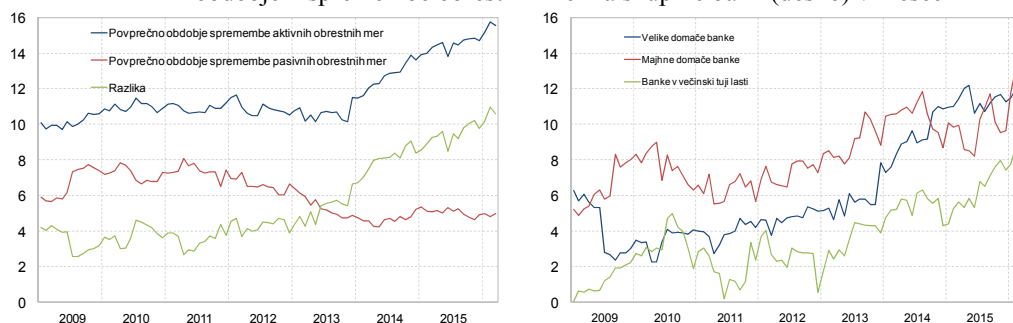
Razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se še vedno povečuje, s tem pa narašča izpostavljenost bank obrestnemu tveganju brez upoštevanja instrumentov zavarovanja. Marca 2016 je ta razlika znašala 10,6 meseca in se je v pol leta podaljšala za 0,8 meseca. S tem se je dodatno povečala izpostavljenost bank tveganju zvišanja obrestnih mer. Razkorak se povečuje predvsem zaradi podaljšanja povprečnega obdobja spremembe aktivnih obrestnih mer. Na aktivni bilanc se je podaljšalo povprečno obdobje spremembe obrestnih mer za posojila in stabiliziralo za vrednostne papirje. V zadnje pol leta se je obrestno tveganje najbolj povečalo pri majhnih domačih bankah, ki so tudi sicer najbolj izpostavljene tveganju zvišanja obrestnih mer.

V obdobju od septembra 2015 do marca 2016 se je kumulativna obrestna vrzel do enega leta med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami zmanjšala za 0,3 mrd EUR, na -2,7 mrd EUR. Vse skupine bank so imele negativno obrestno vrzel.

Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer

Kazalnik obrestnega tveganja, izračunan kot razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, je septembra leta 2015 znašal 9,8 meseca, marca 2016 pa 10,6 meseca. Povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer je septembra 2015 znašalo 14,7 meseca in se je do marca 2016 povečalo na 15,5 meseca, medtem ko se povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer s 5,0 meseca v enakem obdobju ni spremenilo. Razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se je tako v zadnje pol leta podaljšala za 0,8 meseca. Glavni vzrok, ki je vplival na podaljšanje na aktivni strani za 0,8 meseca, je bil podaljšanje povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer za posojila. Pri dolžniških vrednostnih papirjih je to obdobje v primerjavi s septembrom sicer nekoliko krajše, kaže pa tendenco stabiliziranja po hitri rasti do avgusta 2015. Struktura naložb in obveznosti bank se je v zadnje pol leta dodatno spremenila v smeri večjega deleža naložb v vrednostne papirje.

Slika 3.15: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer (levo) in razlika med povprečnim obdobjem spremembe obrestnih mer za skupine bank (desno) v mesecih

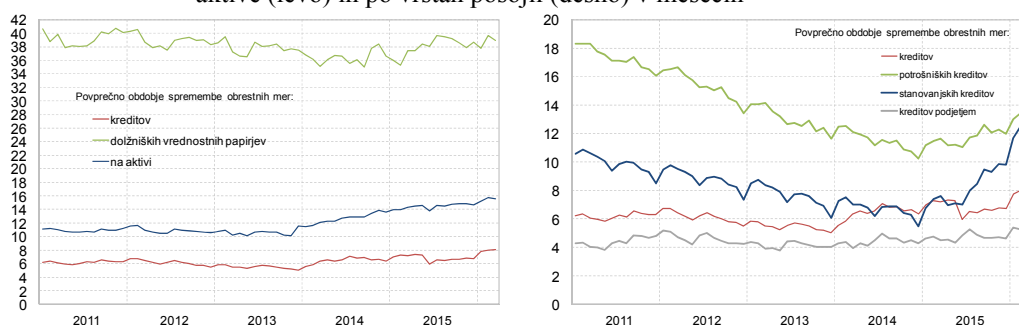


Vir: Banka Slovenije

Na podaljšanje povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer pri posojilih je v zadnjem obdobju vplivalo povečanje števila novoodobrenih stanovanjskih posojil s fiksno obrestno mero. V stanjih posojil sicer s 95% še naprej prevladuje obrestovanje z variabilno obrestno mero,

vendar se pri novoodobrenih posojil delež fiksnih obrestnih mer močno povečuje. Podobno se tudi pri potrošniških posojilih povečuje delež posojil s fiksno obrestno mero, le da je pri njih že zdaj prisoten v večji meri kot pri stanovanjskih posojil z 28-odstotnim deležem v stanju vseh posojil. Ob odplačevanju obstoječega dolga z variabilno obrestno mero in ohranjanju ali povečevanju deleža novih posojil s fiksno obrestno mero se bo pri posojilih še naprej podaljševalo povprečno obdobje spremembe obrestnih mer. V zadnjem času naraščajo novoodobrena stanovanjska posojila gospodinjstvom s fiksno obrestno mero, predvsem pri bankah v večinski tuji lasti. Medtem ko pri tej skupini bank marca 2016 stanovanjska posojila gospodinjstvom s fiksno obrestno mero zavzemajo 4,8% vseh posojil gospodinjstvom (4,4% na ravni sistema), novoodobrena stanovanjska posojila gospodinjstvom s fiksno obrestno mero tako predstavljajo kar 19,3% vseh novoodobrenih posojil gospodinjstvom. Pri majhnih domačih bankah je z 9,1% ta delež precej manjši, medtem ko so velike domače banke s 13,9% nekje vmes.

Slika 3.16: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer na aktivih, za glavne komponente aktive (levo) in po vrstah posojil (desno) v mesecih



Vir: Banka Slovenije

Obrestnemu tveganju so bolj izpostavljene majhne in velike domače banke, manj pa banke v večinski tuji lasti, ki obrestno izpostavljenost zmanjšujejo tudi s sklepanjem poslov z matično banko. Domače banke so imele tako marca 2016 večjo razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, 13,8 mesecev pri majhnih bankah oziroma 11,7 meseca pri velikih, kot tuje banke, ki so imele 8,2 meseca.

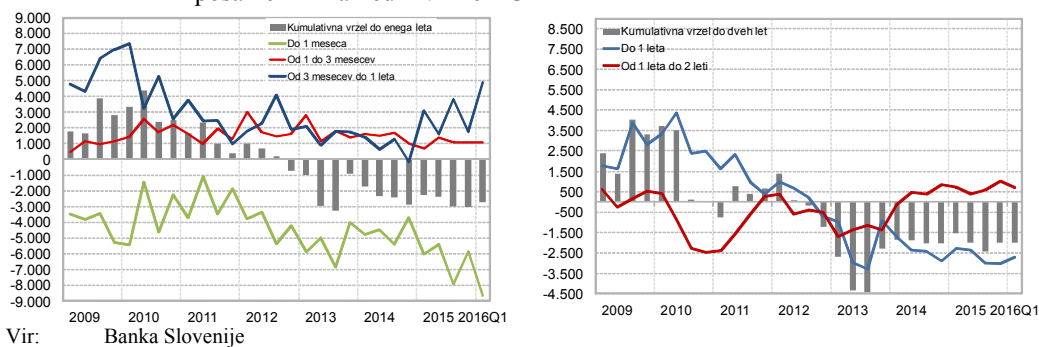
V zadnje pol leta se je obrestno tveganje povečalo pri vseh skupinah bank. Najbolj se je razlika povečala pri skupini majhnih domačih bank, in sicer za 2,1 meseca. Razlog za to izvira predvsem iz naložb, kjer se je povečal delež dolžniških vrednostnih papirjev z daljšimi ročnostmi na račun znižanja danih posojil. Nasprotno se je na pasivni strani močno povečal delež prejetih vlog s krajšimi povprečnimi ročnostmi od najetih posojil, katerih delež se je zmanjšal. Pri bankah v večinski tuji lasti se je razlika skrajšala za 1,1 meseca zaradi podaljšanja povprečnega obdobja spremembe aktivnih obrestnih mer (posojila in dolžniški vrednostni papirji). Pri velikih domačih bankah se je razlika povečala za zanemarljivih 0,5 meseca.

Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju se bo v okolju nizkih obrestnih mer še večala. Opazne so posledice tega okolja na ročnostno strukturo vlog nebančnega sektorja in posledično na skrajševanje povprečnega obdobja spremembe pasivnih obrestnih mer. Iskanje večjih donosov naložb bo še naprej vplivalo na spreminjanje strukture naložb in podaljševanje njihove ročnosti ter z vplivom na podaljšanje povprečnega obdobja spremembe aktivnih obrestnih mer. Oba procesa bosta povečevala razmik med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, kar se bo v primeru dviga obrestnih mer izrazilo v hitrejši rasti odhodkov kratkoročnega financiranja od prihodkov iz dolgoročnih naložb.

Obrestna vrzel

V prvem četrtletju 2016 je znašala kumulativna obrestna vrzel do enega leta med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami –2,7 mrd EUR, medtem ko je septembra 2015 znašala –3,0 mrd EUR. Prav tako se postavke obrestno občutljive aktive in pasive z obdobjem ponovne določitve obrestne mere, krajšim od 1 leta, v obdobju september 2015–marec 2016 niso občutno spremenile, na aktivih so se zvišale za 55 mio EUR, na pasivi pa znižale za 243 mio EUR. Vse skupine bank so imele negativno obrestno vrzel pred upoštevanjem bančnih aktivnosti za zavarovanje pred obrestnim tveganjem. Najmanjšo vrzel je imela skupina bank v večinski tuji lasti, komaj –177 mio EUR, največjo pa velike domače banke, –1,8 mrd EUR.

Slika 3.17: Vrzal med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po posameznih razredih v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

Kumulativna vrzel do dveh let je marca 2015 znašala –2 mrd EUR. Vse skupine bank so imele negativno vrzel. Najmanjšo vrzel je ponovno imela skupina bank v večinski tuji lasti, –140 mio EUR, največjo pa velike domače banke, –1,2 mrd EUR.

3.5 Tveganje financiranja bank

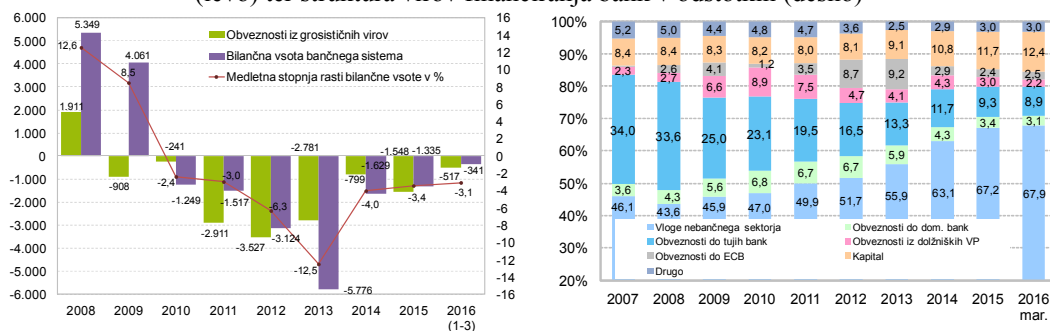
Povzetek

Tveganje refinanciranja se še naprej postopno zmanjšuje. To se izraža v nadaljnjem zmanjševanju odvisnosti od financiranja na grosističnih trgih in v stabilni rasti vlog nebančnega sektorja, visoki presežni likvidnosti bank, večjem deležu sekundarne likvidnosti v bilančni vsoti in velikem deležu prostega sklada finančnega premoženja, ki bankam omogoča razpoložljivost dodatnih virov pri Evrosistemu. Obremenjenost bank z odplačevanjem dolga do tujine se postopno zmanjšuje. Vloge nebančnega sektorja so okrepile položaj najpomembnejšega vira financiranja bank, vendar pa njegova stabilnost zaradi naraščanja vpoglednih vlog ni zagotovljena. Ob morebitnem premiku sredstev varčevalcev iz bank v druge naložbe bo zato zadostna likvidnost imela pomembno vlogo. V okolju nizkih obrestnih mer in presežni likvidnosti celotnega Evrosistema imajo banke še naprej omejene možnosti za učinkovito upravljanje presežne likvidnosti in hkrati omejene možnosti pri iskanju dovolj donosnih naložb. Kljub dejstvu, da je likvidnost slovenskih bank ugodna, se zaradi povečanja deleža vpoglednih vlog med vlogami nebančnega sektorja hitro povečuje zahteva po zadostni sekundarni likvidnosti.

Nadaljevanje razdolževanja bank in spremembe v strukturi virov

Zmanjševanje odvisnosti od grosističnih virov financiranja se nadaljuje. V prvem trimesečju 2016 je bil njihov obseg manjši za 517 mio EUR, kar je tretjina zmanjšanja v celotnem letu 2015. Delež grosističnih virov v strukturi financiranja predstavlja z 11% le še tretjino deleža, ki so ga banke imele na začetku kriznega obdobja. Ker so banke že odplačale velik delež dolga do tujine, se bo pritisk na refinanciranje še naprej zmanjševal. V obdobju do enega leta, torej do konca marca 2017, bankam zapade 0,7 mrd EUR oziroma 17% dolga do tujine. Ta delež je bil v enakem obdobju lani še enkrat večji.

Slika 3.18: Spremembe v obsegu bilančne vsote in grosističnega financiranja v mio EUR (levo) ter struktura virov financiranja bank v odstotkih (desno)



Opomba: Med obveznostmi do tujine so upoštevani tudi izdani dolžniški vrednostni papirji.

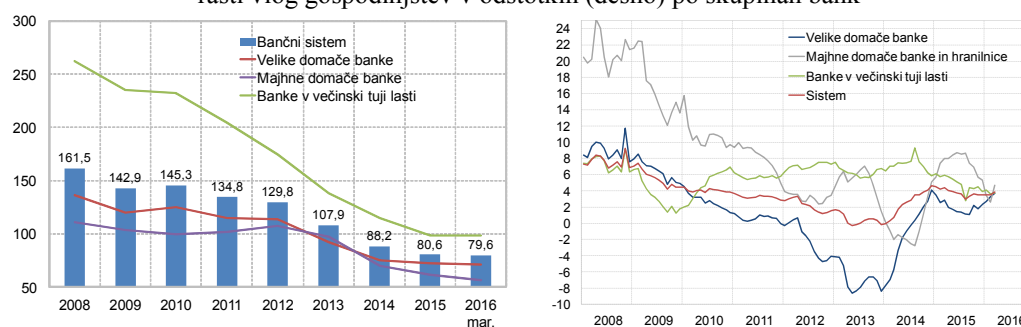
Vir: Banka Slovenije

Vloge nebančnega sektorja so okrepile položaj glavnega vira financiranja slovenskih bank. Njihova medletna rast je v zadnjem četrtletju 2015 začela ponovno naraščati in konec marca 2016 dosegla 3,2%. V tem polletnem obdobju so se v nominalnem obsegu povečale vloge vseh sektorjev, z izjemo vlog tujcev in države. V še trajajočem okolju nizkih obrestnih mer se nadaljuje spreminjanje ročnostne strukture vlog nebančnega sektorja v smeri naraščanja vpoglednih vlog, kar lahko v prihodnje omaje stabilnost tega vira in poveča pomen učinkovitega upravljanja likvidnosti. Več o tem je zapisano v tematskem delu tega poročila.

Vloge gospodinjstev so ohranile relativno stabilno rast, ki je konec marca 2016 dosegla 3,8%. Kljub nizkim obrestnim meram so se vloge gospodinjstev v zadnjih šestih mesecih nominalno povečale za 525 mio EUR. S tem se je okrepil njihov vodilni položaj v strukturi virov financiranja slovenskega bančnega sistema, na 43%. Vloge so se povečale pri vseh skupinah bank, najbolj pri velikih domačih bankah. Vendar si banke ob pridobivanju vlog v še trajajočem okolju nizkih obrestnih mer ne konkurirajo s ponujeno obrestno mero. Vse pomembnejši omejitveni dejavnik pri tem je tudi zniževanje aktivnih obrestnih mer in pritisk na dobičkonosnost poslovanja. Gospodinjstvom so se ob nizkih obrestnih merah znižali oportunitetni stroški posedovanja vpoglednih vlog, s čimer se povečujejo možnosti za morebitno preusmeritev sredstev v druge, nebančne naložbe.

Kazalnik vzdržnosti financiranja se postopno stabilizira. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja se je v zadnjih šestih mesecih ustalilo pri 80%, predvsem zaradi bolj umirjenega krčenja kreditiranja.

Slika 3.19: Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja (levo) ter letne stopnje rasti vlog gospodinjstev v odstotkih (desno) po skupinah bank



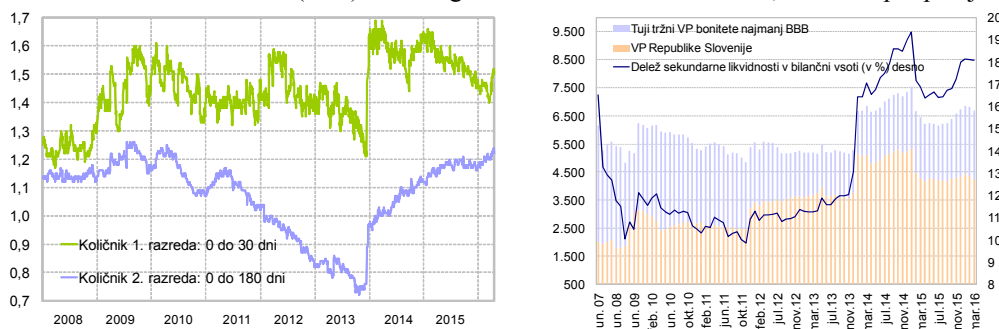
Vir: Banka Slovenije

Likvidnostno tveganje

Likvidnost slovenskega bančnega sistema ostaja v prvem trimesečju 2016 visoka in stabilna. Pokazatelj dobre likvidnosti ostaja relativno visok količnik likvidnosti prvega razreda, ki je v prvem četrtletju v povprečju znašal 1,45, kar je 0,1 manj od povprečja preteklega leta. Razmeroma stabilen je v prvem trimesečju letos ostal količnik likvidnosti drugega razreda, v povprečju je znašal 1,19, kar presega raven pred začetkom finančne krize. Vendar se zaradi povečevanja vpoglednih vlog povečuje potreba po ustreznem obsegu sekundarne likvidnosti bank.

Koncentracija slovenskih državnih vrednostnih papirjev v strukturi tržne sekundarne likvidnosti se počasi zmanjšuje. Obseg tržne sekundarne likvidnosti je marca 2016 v povprečju znašal 6,7 mrd EUR oziroma 18% bilančne vsote, kar je za 450 mio EUR več v primerjavi s septembrom lani. Banke so v glavnini povečale naložbe v tuje tržne vrednostne papirje najmanj bonitete BBB. Njihov delež se je tako v zadnjem polletnem obdobju povečal za slabe štiri odstotne točke, na 37%. S tem banke potrjujejo namero po zmanjšanju koncentracije slovenskih državnih vrednostnih papirjev v strukturi tržne sekundarne likvidnosti, ki so se zmanjšali na 63%, in hkratnem iskanju boljše donosnosti. Zadosten obseg sekundarne likvidnosti bo v prihodnje pomemben zaradi naraščajočega obsega vpoglednih vlog oziroma morebitnega prenosa teh sredstev iz bančnega sistema.

Slika 3.20: Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice v odstotkih (levo) ter obseg tržne sekundarne likvidnosti, mesečna povprečja

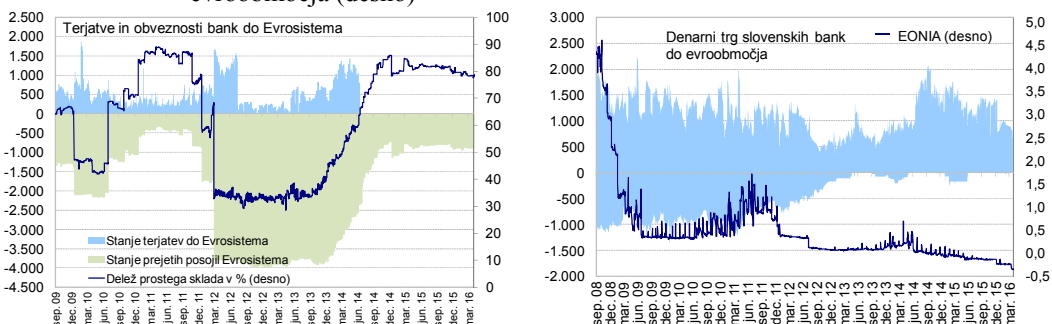


Opomba: Tržna sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB.

Vir: Banka Slovenije

Banke ostajajo zaradi visoke presežne likvidnosti nezainteresirane za financiranje pri Evrosistemu. Obveznosti do Evrosistema so v zadnjem obdobju ostale razmeroma stabilne. Njihov obseg se je gibal okoli 900 mio EUR, kar pomeni 2,5-odstotni delež v virih financiranja slovenskega bančnega sistema. Zaradi visoke presežne likvidnosti in še trajajočega krčenja kreditne aktivnosti se banke redko udeležujejo rednih in ciljnih operacij Evrosistema in v bližnji prihodnosti se to verjetno ne bo spremenilo. Tako ostaja visok in stabilen tudi delež prostega sklada, primerne za zastavo pri Evrosistemu, ki se je v zadnjem obdobju gibal malo pod 80%.

Slika 3.21: Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema v mio EUR in delež prostega sklada primerne finančnega premoženja (levo) ter stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja (desno)



Vir: Banka Slovenije

Upravljanje presežne likvidnosti na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja ostaja za slovenske banke omejeno. Banke na tem trgu ostajajo neto upnice, vendar pa se je obseg terjatev sredi decembra lani močno zmanjšal in marca letos dosegel 671 mio EUR. Močno so svoje terjatve do matičnih bank zmanjšale banke v večinski tuji lasti, najverjetneje zaradi nadaljnega poglobljanja negativne obrestne mere, po kateri so sredstva plasirale nadrejenim bankam. Evrosistem se spopada z visoko presežno likvidnostjo, tržne obrestne mere pa ostajajo negativne, zato bodo banke tudi v prihodnje ostale omejene pri uspešnejšem in aktivnejšem upravljanju presežne likvidnosti na denarnem trgu.

3.6 Solventnost bank

Povzetek

Tveganje solventnosti slovenskega bančnega sistema se je v letu 2015 dodatno zmanjšalo. Majhne domače banke ostajajo kapitalsko najranljivejša skupina bank, čeprav se je lani njihova izpostavljenost tveganju solventnosti nekoliko zmanjšala. Na ravni bančnega sistema se je kapitalna ustreznost na posamični osnovi povečala predvsem zaradi manjših kapitalskih zahtev in manj zaradi povečanega obsega kapitala. Ta je bil večji zaradi pozitivnega poslovnega rezultata bančnega sistema in dokapitalizacij nekaterih bank. Manjše kapitalске zahteve za razliko od

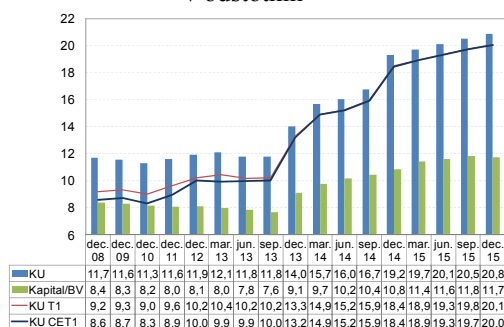
preteklih let niso bile samo posledica nadaljnega zmanjševanja kreditiranja, temveč tudi nekoliko optimalnejše porabe kapitala, to je povečanja deleža manj tveganih naložb.

Stabilnost kapitalske ustreznosti bo v prihodnje odvisna od sposobnosti bank pri ustvarjanju notranjega kapitala, ki bo v okolju nizkih obrestnih mer relativno omejeno. Ker povečanje dobička predvsem na račun nižjih stroškov oslabitev in rezervacij dolgoročno ni vzdržno, bodo morale banke svoje poslovne modele razumno in učinkovito prilagajati ekonomskim razmeram. Hkrati bo na kapitalski položaj pomembno vplivalo nadaljnje učinkovito upravljanje nedonosnih terjatev, ki bo bankam omogočilo boljšo porabo kapitala.

Kapitalska ustreznost

Kapitalska ustreznost bančnega sistema se je v letu 2015 zvišala. Skupni količnik kapitalske ustreznosti se je povečal za 1,5 odstotne točke, na 20,8%. Za 1,6 odstotne točke sta bila večja druga dva količnika, in sicer je količnik kapitalske ustreznosti temeljnega kapitala konec decembra 2015 dosegel 20,1% in količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala 20,0%. Razlike med navedenimi količniki ostajajo majhne, saj banke izpolnjujejo kapitalske obveznosti z najkakovostnejšimi oblikami kapitala.

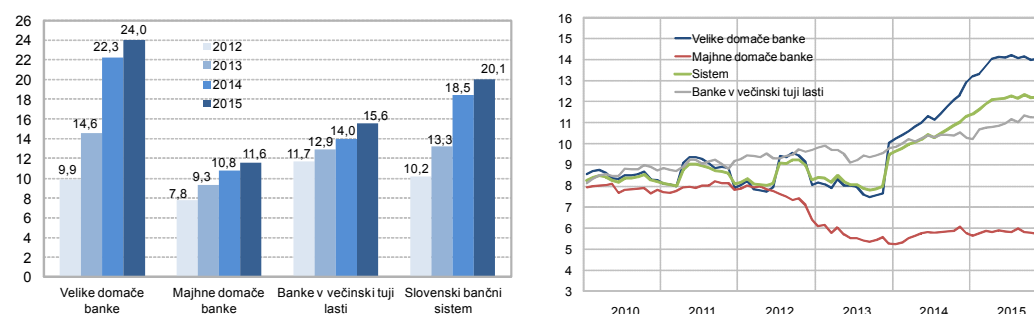
Slika 3.22: Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Kapitalska ustreznost se je v letu 2015 izboljšala pri vseh skupinah bank, vendar se razlike med njimi niso bistveno zmanjšale. Kapitalsko najšibkeje ostajajo majhne domače banke in hranilnice, čeprav so lani nekoliko zmanjšale izpostavljenost tveganju solventnosti. Vrednost njihovega količnika kapitalske ustreznosti se je povečala za 1,2 odstotne točke, na 13%, kar je precej pod povprečjem slovenskega bančnega sistema. Rast količnika je posledica povečanja kapitala z dokapitalizacijami in tudi zmanjšanja kapitalskih zahtev zaradi krčenja kreditne aktivnosti. Skoraj nespremenjen in na najnižji ravni med skupinami bank ostaja njihov delež kapitala v bilančni vsoti, kar jih bolj kot druge skupine izpostavlja tveganju solventnosti.

Slika 3.23: Kapitalska ustreznost temeljnega kapitala (levo) ter razmerje med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto (desno) po skupinah bank na posamični osnovi v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Ob tem so majhne domače banke v letu 2015 nekoliko izboljšale kakovost kreditnega portfelja in s tem zmanjšale breme kapitala. Delež nedonosnih terjatev z zamudami nad 90 dni se je zmanjšal za 4,6 odstotne točke, na 9,3% (več v poglavju o kreditnem tveganju). Tako pri majhnih domačih bankah kot tudi drugih skupinah bank bosta učinkovito obvladovanje kreditnega tveganja in

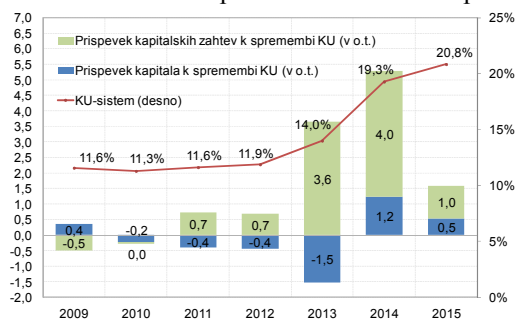
predvsem zmanjševanje nedonosnih terjatev pomembno vplivala na vzdrževanje stabilnega kapitalskega položaja.

Kapital in kapitalne zahteve

Kapitalska ustreznost se je v letu 2015 izboljšala predvsem zaradi manjših kapitalskih zahtev in manj zaradi povečanja kapitala. Obseg regulatornega kapitala slovenskega bančnega sistema se je povečal za 2,5%, na 4.079 mio EUR. S pozitivnim poslovnim rezultatom in manjšimi dokapitalizacijami so banke povečale najbolj kakovosten, torej navadni lastniški temeljni kapital, in s tem še dodatno okrepile kakovostno strukturo kapitala. Delež temeljnega kapitala je konec leta 2015 obsegal že 96,3% celotnega kapitala bank.

Sposobnost ustvarjanja notranjega kapitala bo za vzdrževanje stabilnega kapitalskega položaja v prihodnje zelo pomembna, a v še trajajočem okolju nizkih obrestnih mer relativno omejena. Ustvarjeni dobiček v lanskem letu je bil predvsem posledica medletno nižjih stroškov oslabitev in rezervacij ter ne rasti obsega neto obrestnih prihodkov, ki se medletno še naprej znižujejo. Tak način ustvarjanja notranjega kapitala dolgoročno ni vzdržen, zato bodo banke morale prilagoditi poslovne modele danim ekonomskim razmeram.

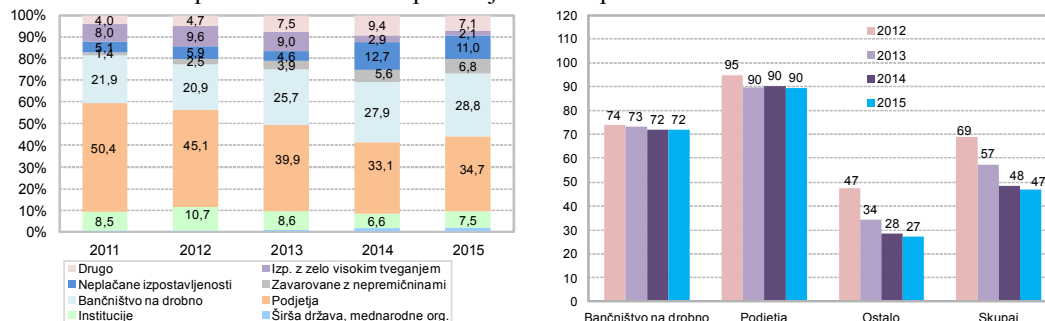
Slika 3.24: Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalne ustreznosti na posamični osnovi v odstotnih točkah



Vir: Banka Slovenije

Krčenje kapitalskih zahtev se je leta 2015 nadaljevalo, vendar ne samo z nadaljnjim krčenjem kreditne aktivnosti, temveč tudi z nekoliko boljšo optimizacijo porabe kapitala. Kapitalne zahteve so se v letu 2015 zmanjšale za 5,2%, na 1.566 mio EUR. Večinski delež v strukturi kapitalskih zahtev z 89% ohranjajo kapitalne zahteve za kreditno tveganje. Ob nadaljnjem zmanjšanju posojil se je zmanjšal obseg kapitalskih zahtev za izpostavljenosti do podjetij in bančništva na drobno, a sta ti dve kategoriji obdržali večinski delež v strukturi kapitalskih zahtev za kreditno tveganje.

Slika 3.25: Struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje (levo) in uteži tveganja (desno) po vrstah kreditne izpostavljenosti na posamični osnovi v odstotkih



Opomba: Utež tveganja je izračunana kot razmerje med tveganju prilagojeno aktivno za kreditno tveganje in celotno kreditno izpostavljenostjo po posamezni vrsti kreditne izpostavljenosti, izraženo v odstotkih.

Vir: Banka Slovenije

Nekoliko boljšo optimizacijo porabe kapitala nakazuje dve spremembi v strukturi kapitalskih zahtev za kreditno tveganje. Prvič, obseg kapitalskih zahtev za izpostavljenosti z zelo velikim tveganjem in neplačane izpostavljenosti, katerih uteži tveganja so najvišje, se je v letu 2015 zmanjšal za 22% oziroma za 51 mio EUR, na 181 mio EUR. To je posledica nadaljnega čiščenja

bančnih bilanc. Drugič, banke so lani za 14%, na 94 mio EUR, povečale obseg kapitalskih zahtev za izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami, pri katerih banke lahko uporabijo nižje uteži tveganja in s tem manj bremenijo kapital. Poleg omenjene sposobnosti ustvarjanja notranjega kapitala bo na stabilnost kapitalne ustreznosti pomembno vplivalo nadaljnje učinkovito upravljanje nedonosnih terjatev, kar bo pripomoglo k optimalnejši porabi obstoječega kapitala.

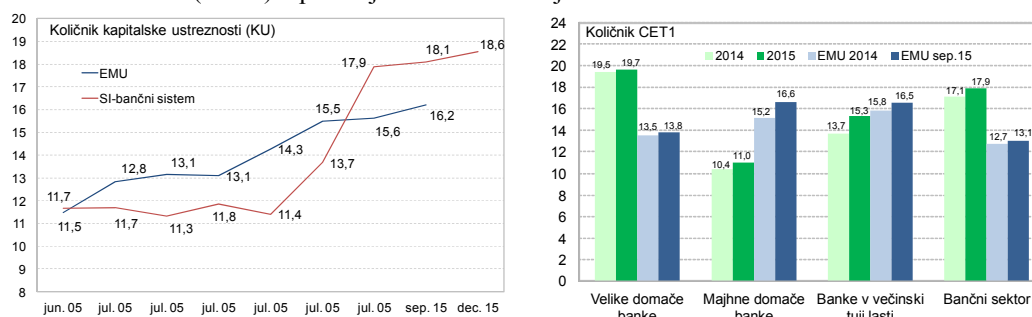
Primerjava kapitalne ustreznosti z evroobmočjem – konsolidirani podatki

Kapitalna ustreznost (KU) na konsolidirani osnovi se je v letu 2015 ponovno izboljšala in ostaja nad razpoložljivim povprečjem evroobmočja. Povečala se je za 0,8 odstotne točke, na 18,6%. Za prav toliko sta bila večja tudi količnika kapitalne ustreznosti temeljnega kapitala (KU T1) in navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1), ki sta dosegla enako vrednost, to je 17,9%.

Drugače kot pri KU na posamični osnovi je rast KU na konsolidirani osnovi, podobno kot pri povprečju držav evroobmočja, bolj posledica rasti kapitala kot zmanjšanja kapitalskih zahtev. Prispevek kapitala k rasti KU na konsolidirani osnovi slovenskega bančnega sistema je znašal 0,7 odstotne točke in prispevek kapitalskih zahtev 0,1 odstotne točke. Razlog je regulatornega značaja: v skladu z direktivo CRDIV morajo banke od začetka leta 2015 za izpostavljenosti do centralnih ravni države in centralnih bank republik nekdanje Jugoslavije uporabiti 100-odstotno utež tveganja, pred tem pa so lahko uveljavljale diskrecijsko pravico in s tem 0-odstotno utež. To se je izrazilo v povečanju obsega kapitalskih zahtev za tovrstne izpostavljenosti, in sicer za 65 mio EUR, na 75 mio EUR.

Slovenske banke izpolnjujejo KU z bolj kakovostnim kapitalom v primerjavi s povprečjem evroobmočja. Iz strukture regulatornega kapitala slovenskega bančnega sistema na konsolidirani osnovi je razvidno, da temeljni kapital obsega 96,5-odstotni delež, medtem ko je ta delež v povprečju evroobmočja precej manjši in znaša 84,8%.

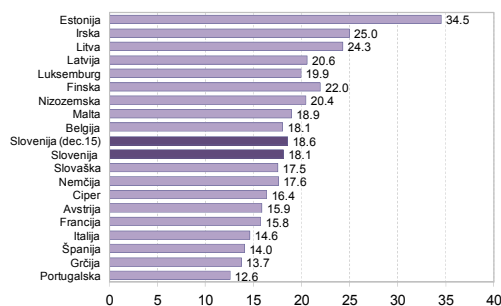
Slika 3.26: Gibanje količnika kapitalne ustreznosti (KU) za sistem (levo) in kapitalne ustreznosti navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank (desno) v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi v odstotkih



Opomba: Zaradi primerljivosti se pri velikih domačih bankah upoštevajo podatki za srednje velike banke evroobmočja. Podatki evroobmočja vključujejo domače bančne skupine in samostojne banke.

Vir: Banka Slovenije

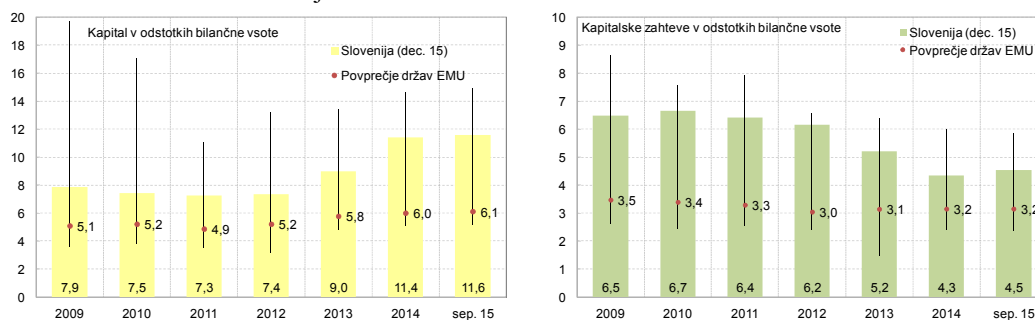
Slika 3.27: Količniki kapitalne ustreznosti po državah evroobmočja za september 2015 v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Delež knjigovodskega kapitala v bilančni vsoti ostaja pokazatelj ugodnejšega kapitalnega položaja slovenskega bančnega sistema v primerjavi z evroobmočjem. Ta je sicer v letu 2015 ostal skoraj nespremenjen, dosegel je 11,6%, kar p je še vedno precej nad razpoložljivim povprečjem držav evroobmočja. Pomemben kazalnik solventnosti ostaja tudi delež kapitalskih zahtev v bilančni vsoti, ki kaže manj ugoden kapitalski položaj slovenskih bank. Ker je bilo krčenje kapitalskih zahtev na konsolidirani osnovi v letu 2015 zaradi že opisanih regulatornih sprememb minimalno v primerjavi s krčenjem bilančne vsote, se je navedeni kazalnik v letu 2015 nekoliko povečal. Dosegel je 4,5%, kar ga ohranja nad razpoložljivim povprečjem evroobmočja. Uporaba standardiziranega pristopa in sama struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje sta glavna razloga za uporabo višjih uteži tveganosti, ki slovenske banke omejujejo pri učinkovitejši porabi kapitala.

Slika 3.28: Porazdelitev razmerja med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto (levo) ter razmerje med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto (desno) za države evroobmočja na konsolidirani osnovi v odstotkih



Opomba: Podatki evroobmočja vključujejo domače bančne skupine in samostojne banke.
Vir: Banka Slovenije

4 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

Okolje nizkih obrestnih mer in vse strožja regulacija bančnega sektorja povečujeta tveganje krepitve bančništva v senci znotraj EMU. Tveganje za krepitev pomeni prenos aktivnosti iz bolj reguliranega bančnega sektorja v ostale manj regulirane sektorje, kot so sektor investicijskih skladov, drugih finančnih posrednikov in izvajalcev pomožnih finančnih dejavnosti. Kljub temu ostaja tveganje za krepitev bančništva v senci v Sloveniji pod povprečjem EMU, saj ostajajo alternativni viri financiranja slovenskega gospodarstva manj razviti.

Razmere na trgu lizinskih poslov so se v letu 2015 izboljšale. Lizinske družbe so prvič po šestih letih ustvarile pozitiven poslovni rezultat iz poslovanja, čeprav se je nadaljeval trend krčenja predvsem nepremičninskih poslov. Prav zaradi teh sta v letu 2015 prenehali poslovati dve lizinski družbi, medtem ko je bila ena pripojena poslovni banki in prenehala poslovati kot samostojni subjekt. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je v prvem četrtletju 2016 zmanjšal že drugo četrtletje zapored.

Zavarovalnice imajo pomembno vlogo pri ohranjanju finančne stabilnosti. S prisotnostjo na finančnih trgih zagotavljajo pomemben vir financiranja tistih izdajateljev, ki se odločijo za izdajo dolžniških vrednostnih papirjev. Nadaljevanje okolja nizkih obrestnih mer povečuje tveganje reinvestiranja, kar lahko negativno vpliva na poslovanje predvsem življenjskih in pokojninskih zavarovalnic. S 1. 1. 2016 je začela veljati Solventnost II, katere namen je oblikovati nova pravila za kapitalske zahteve in standarde za upravljanje tveganj, ki bodo nadomestila obstoječe solventnostne zahteve.

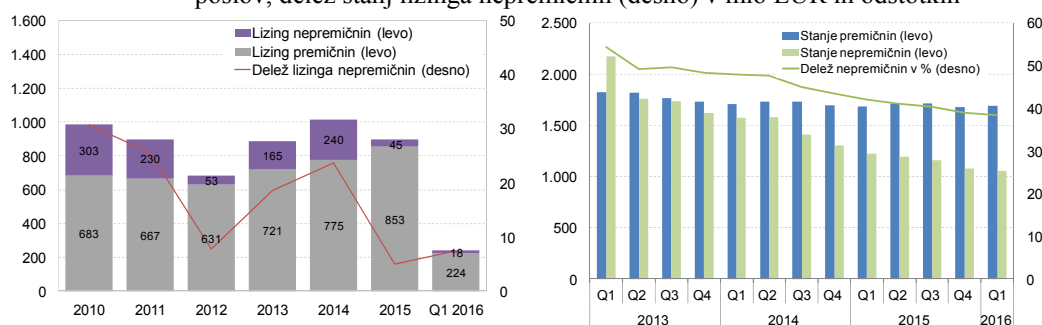
Povečana negotovost, ki je zajela kapitalske trge v drugi polovici leta 2015, se je nadaljevala tudi v prvem četrtletju 2016. Skrbi glede prihodnje rasti svetovnega gospodarstva so bile ponovno v ospredju, kar je najbolj vplivalo na upad cen surovin. Povečanje divergence denarne politike med FED in ECB je povečalo volatilitnost na najpomembnejših borznih trgih. Domači borzni trg je zaznamoval upad prometa z delnicami in tudi z obveznicami. Nadaljuje se povečano tveganje nizke likvidnosti organiziranega kapitalskega trga v Sloveniji. Krčenje nabora delniških naložb se nadaljuje tudi v letu 2016, medtem ko ostaja ponudba dolžniških vrednostnih papirjev stabilna predvsem kot posledica potreb refinanciranja oziroma obnavljanja dolgov.

4.1 Lizinske družbe

Obseg poslovanja lizinskih družb

Vrednost novih poslov je v letu 2015 upadla za 11,6%, na 898 mio EUR, kot posledica nizke aktivnosti na področju nepremičninskih poslov. Vrednost novih premičninskih poslov se je v enakem obdobju povečala za 10%. Pri nepremičninskih poslih je treba poudariti vpliv baznega učinka: visoka vrednost novih nepremičninskih poslov v letu 2014 je posledica institucionalnih sprememb pri posameznih poročevalcih in zaradi prenosa poslov na druge poročevalce v obliki novih pogodb. Posledično so novi nepremičninski posli v letu 2015 upadli za 85% na 45 mio EUR. V prvem četrtletju 2016 so se novi posli medletno povečali za 17,7% na 242 mio EUR, zaradi rasti premičninskih poslov za 15,3% na 224 mio EUR, kjer so ponovno izstopali posli z osebnimi vozili ter komercialnimi in tovornimi vozili. Razmerje med zneskom odobritve financiranja in vrednostjo premičnine (LTV) je ostalo pri premičninskih poslih stabilno na ravni 79,6%. Nepremičninski posli so se v prvem četrtletju 2016 povečali za 57,2% na 18 mio EUR, kar je le 7,4% vseh novih poslov. LTV pri nepremičninskih poslih ostaja na visoki ravni 96,8%. Trend zniževanja stanja poslov se je nadaljeval v letu 2015 in tudi v prvem četrtletju 2016. Celotno stanje poslov lizinskih družb se je konec prvega četrtletja 2016 medletno skrčilo za 5,7% na 2,8 mrd EUR.

Slika 4.1: Novoodobreni liziški¹⁸ posli, delež lizinga nepremičnin (levo) in stanja liziških poslov, delež stanj lizinga nepremičnin (desno) v mio EUR in odstotkih



Vir: BS

Nadaljuje se preusmerjanje poslov liziških družb s področja nepremičnin na področje premičnin. Zaradi pomanjkanja novih poslov z nepremičninami se je stanje teh poslov skrčilo na 1,1 mrd EUR, delež v celotnem stanju poslov liziških družb pa se je v letu 2015 skrčil za 3,7 odstotne točke na 38,9%. Stanje premičninskih poslov ostaja stabilno s tendenco povečevanja¹⁹. Stabilno rast v zadnjih petih četrtletjih beležijo na področju komercialnih in tovornih vozil. Vrednost poslov s komercialnimi in tovornimi vozili se je v prvem četrtletju 2016 medletno povečala za 11% na 440 mio EUR ter je predstavljala 26% stanja vseh premičninskih poslov. Posli z osebnimi vozili so se ob koncu prvega četrtletja 2016 medletno povečali za 4,1% na 974 mio EUR in so predstavljali 55,5% celotnega stanja vseh poslov z nepremičninami. Vrednost drugih poslov s premičninami se je nekoliko zmanjšala.

V zadnjih dveh četrtletjih se je kakovost naložb lizing družb izboljšala. Krčenje terjatev v zamudi nad 90 dni, ki ga je bilo mogoče zaznati že v zadnjem četrtletju 2015, se je nadaljevalo tudi v prvem četrtletju 2016. Delež zamud nad 90 dni se je v prvem četrtletju 2016 medletno zmanjšal za 0,6 odstotne točke na 9,4%.

Financiranje drugih institucionalnih sektorjev

Sektorja nefinančne družbe in gospodinjstva sta konec prvega četrtletja 2016 predstavljala skupaj 2,6 mrd EUR oziroma 96,2% stanja vseh liziških poslov.

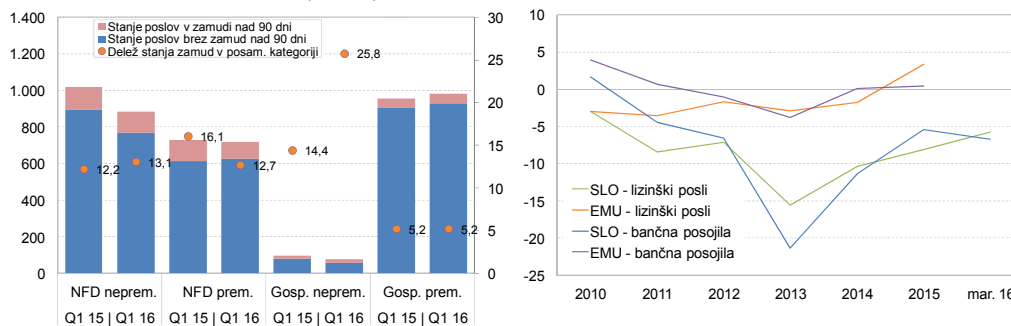
Sektor gospodinjstva je v prvem četrtletju 2016 povečal vrednost novih poslov. Medletno povečanje novih poslov z gospodinjstvi za 3,7% na 112,2 mio EUR je zagotovilo prebivalstvo, medtem ko so samostojni podjetniki zmanjšali vrednost novih poslov za 25,5%. Stanje vseh poslov sektorja gospodinjstva je ostalo medletno nespremenjeno pri 1,04 mrd EUR. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni do sektorja gospodinjstev se je medletno povečal za 0,1 odstotne točke na 4,9%. Na povečanje so vplivali nepremičninski posli, kjer se je delež terjatev v zamudi nad 90 dni povečal na 26%, kot posledica krčenja celotnega stanja nepremičninskih poslov.

Nadaljevanje ugodne gospodarske aktivnosti pozitivno vpliva na poslovanje liziških družb s sektorjem nefinančnih družb, predvsem pri poslih s premičninami. Največ zanimanja so izrazile za najem komercialnih in tovornih vozil. Kljub rasti novih poslov s premičninami v zadnjih treh letih pa se še naprej krči celotno stanje poslov z nefinančnimi družbami, marca 2016 medletno za 8,4%, predvsem zaradi nadaljevanja trenda krčenja poslov z nepremičninami. Celoten delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je v sektorju nefinančnih družb medletno skrčil za 0,9 odstotne točke na 12,9%.

¹⁸ Zaradi razpoložljivosti podatkov so v celotnem poglavju liziški posli vrednoteni po nabavni vrednosti do leta 2008, naprej po financirani vrednosti, od leta 2010 tudi brez financiranja zalog. V analizi so vključeni vsi posli z rezidenti Republike Slovenije.

¹⁹ Zmanjšanje stanja premičninskih poslov v zadnjem četrtletju 2015 je bilo posledica prenosa poslov ene liziške družbe na komercialno banko. Posledično se je stanje poslov s premičninami liziških družb konec leta 2015 medletno zmanjšalo za 0,9 odstotka. Če ne bi prišlo do prenosa poslov, bi se stanje poslov s premičninami medletno povečalo za 2,6 odstotka.

Slika 4.2: Stanje in delež lizinskih poslov v zamudi nad 90 dni v mio EUR in v odstotkih (levo) ter rast stanj lizinskih poslov in bančnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih (desno)

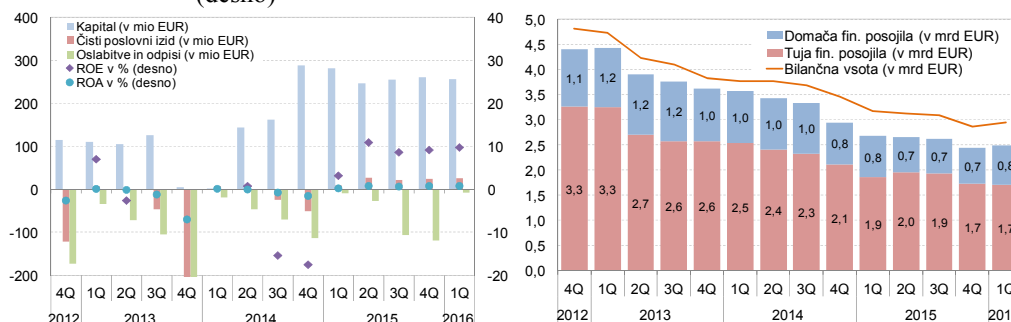


Vir: ECB, Leaseurope, ZBS, Banka Slovenije, lastni izračuni

Uspešnost poslovanja lizinskih družb

Lizinske družbe so v letu 2015 ponovno nekoliko povečale stroške oslabitev, kljub temu so leto 2015 prvič po šestih letih zaključile s pozitivnim poslovnim rezultatom. Celoten dobiček je ob koncu leta 2015 znašal 24 mio EUR, ROE pa 9,2%. Pozitivno so začele tudi leto 2016, celoten dobiček so konec prvega četrtertletja 2016 medletno povečale za 177% na 25,1 mio EUR, medtem ko so se oslabitve medletno zmanjšale za 21,1% na 7,2 mio EUR. Finančni vzvod se je konec prvega četrtertletja 2016 ob hkratnem zmanjšanju kapitala in zadolženosti na medletni ravni povečal z 9,9- na 10-kratnik.

Slika 4.3: Izbrani kazalniki uspešnosti poslovanja (levo) in viri financiranja lizinskih družb (desno)



Opomba: Čista izguba je v 4Q 2013 znašala 266 mio EUR, kar je močno zmanjšalo kapital. Posledično sta bila tako ROE kot ROA v tem obdobju močno negativna.

Vir: BS

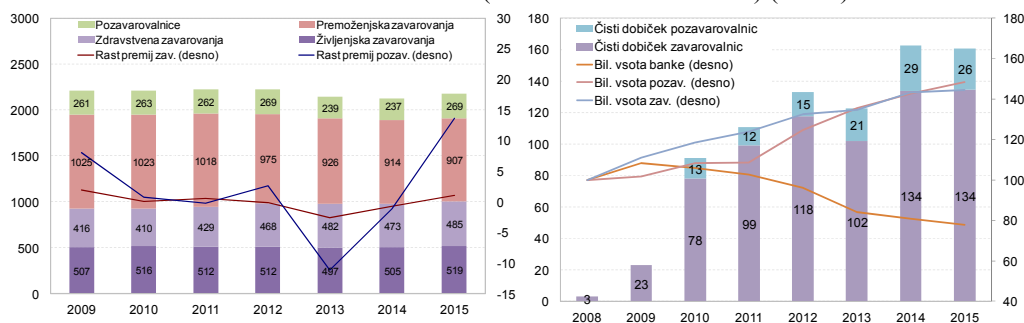
Glavni vir financiranja lizinskih družb ostajajo finančna posojila iz tujine. Njihov delež v vseh posojilih je v prvem četrtertletju 2016 znašal 68,8% oziroma 1,7 mrd EUR. Medletno se je vrednost tujih posojil skrčila za 7,9%, medtem ko se so domača posojila, kljub absolutnemu povečanju v zadnjih dveh četrtertletjih, medletno skrčila za 5,2% na 777 mio EUR.

4.2 Zavarovalnice

Značilnosti poslovanja zavarovalnic

Zavarovalnice so v letu 2015, po treh letih negativnega trenda, zabeležile pozitivno rast zavarovalniških bruto premij. Zbrana bruto premija zavarovalnic je v letu 2015 znašala 1,9 mrd EUR, kar je za 1% več kot v letu 2014. Na to je pozitivno vplivala rast v življenjskem in zdravstvenem delu zavarovanj, medtem ko se je premoženjski del ponovno skrčil kot posledica spremenjenih navad zavarovancev in agresivne konkurence med zavarovalnicami. Pozavarovalnice so v letu 2015 povečale zbrano bruto premijo za 13,6% zaradi povečanega zanimanja za zavarovanja proti požarom, elementarnim nesrečam in proti različnim finančnim izgubam.

Slika 4.4: Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR in letne stopnje rasti v odstotkih (levo) ter gibanje čistega dobička v mio EUR in bilančne vsote v odstotkih (indeksirano na leto 2008) (desno)



Vir: AZN, Banka Slovenije.

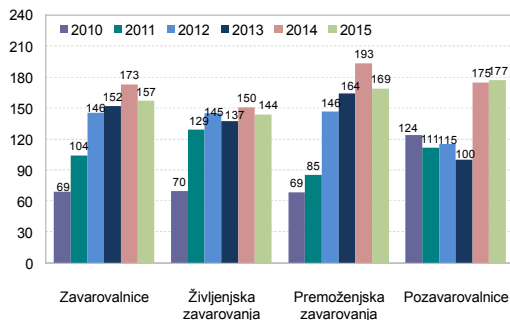
Bilančni vsoti zavarovalnic in pozavarovalnic sta se v letu 2015 povečali za 0,67% na 6,6 mrd EUR in za 3,6% na 836,1 mio EUR. Na povečanje je vplivalo povečanje bilančne vsote življenjskih zavarovanj, medtem ko se je bilančna vsota premoženjskih zavarovanj nekoliko zmanjšala.

Zavarovalnice so v poslovnem letu 2015 kljub povečanim negotovostim na trgu izboljšale poslovanje. Dosegle so 134,4 mio EUR čistega dobička. Izgubo so izkazale dve premoženjski zavarovalnici, tri življenjske zavarovalnice in tri zdravstvene. Tržni delež teh zavarovalnic je znašal manj kot 0,1-odstotni delež na premoženjsko, 10,5-odstotni delež na življenjsko in 21-odstotni delež na zdravstveno kosmato zavarovalno premijo. Pozavarovalnicam je čisti dobiček upadel za 9,3% na 26 mio EUR. Na to je vplivalo 26,4-odstotno povečanje odhodkov za škode, medtem ko so se prihodki iz zavarovalnih premij povečali za 12%. Na povečanje odhodkov za škode so vplivala izplačila škod po žledu iz leta 2014 in povečanje kosmatih zneskov škod v zavarovalnih vrstah drugo škodno zavarovanje in nezgodno zavarovanje.

Kapitalska ustreznost

Kapitalska ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic po metodologiji Solventnost I kljub krčenju v letu 2015 ostaja na visoki ravni. Pri zavarovalnicah se je presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom v letu 2015 skrčil za 16 odstotnih točk na 157%, kot posledica zmanjšanja presežka razpoložljivega kapitala za 6,6%, medtem ko se je zahtevani minimalni kapital povečal za 2,9%. Pri pozavarovalnicah se je presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom povečal za 2 odstotni točki na 177%.

Slika 4.5: Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom v odstotkih



Vir: AZN

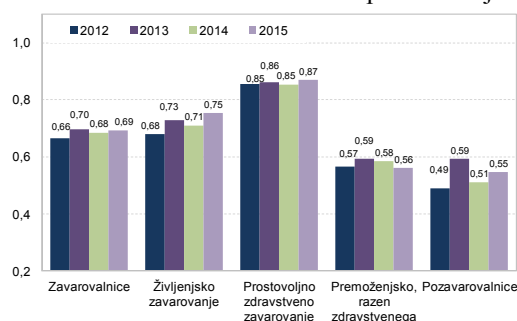
S 1. 1. 2016 je bila z ZZavar-1 v slovenskem prostoru uradno uveljavljena nova metodologija izračuna kapitalske ustreznosti skladno z Direktivo 2009/38/ES (Solvency II). Po Solventnosti II bodo zavarovalnice v letu 2016 merile dve kapitalski zahtevi, solventnostne kapitalske zahteve (SCR) in minimalne kapitalske zahteve (MCR). V letu 2014 je bil izpeljan stresni test zavarovalnic, v katerem so prvič preverjali kapitalsko ustreznost po Solventnosti II. Po poročanju AZN je tedaj zavarovalniški sektor na podlagi Solventnosti II izkazoval ustrezno kapitalsko strukturo. Povprečna kapitalska ustreznost trga je bila na ravni približno 180%. Dve zavarovalnici nista izkazali zadostne kapitalske ustreznosti po Solventnosti II. Ob tem ni šlo za materialna

odstopanja, ki jih družbi sami, s poslovanjem ali povečevanjem kapitala, ne bi mogli zagotoviti. V določenem delu je bil ta primanjkljaj odpravljen že v letu 2014.

Tveganje pri sklepanju zavarovanj

Škodni rezultat kot razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami se je v letu 2015 povečal za 0,01 indeksne točke na vrednost 0,69. Škodni rezultat se je izboljšal pri premoženjskem zavarovanju na 0,56 kot posledica zmanjšanja izplačanih odškodnin. Pri življenjskem zavarovanju se je škodni rezultat povečal za 0,04 indeksne točke na vrednost 0,75. Čeprav so se premije življenjskega zavarovanja povečale za 2,8% na 519 mio EUR, so se odškodnine zaradi doživetja in predčasnega prenehanja zavarovanj povečale za 9,1% na 391 mio EUR. Škodni rezultat se je pri prostovoljnem zdravstvenem zavarovanju povečal zaradi odškodnin za 4,6% na 421 mio EUR.

Slika 4.6: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)

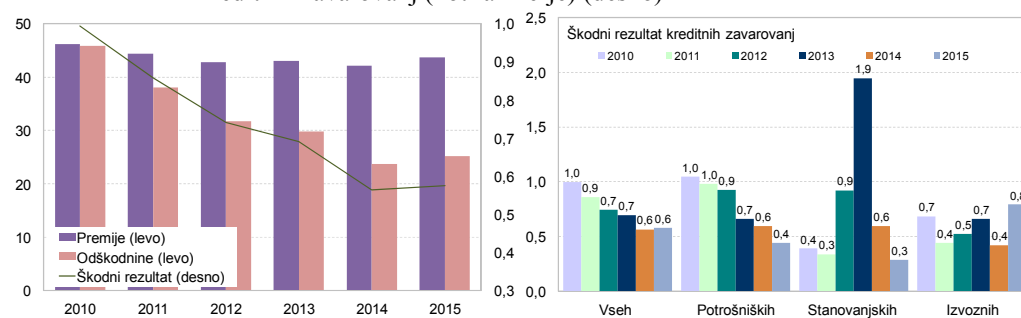


Vir: AZN

Vpliv zavarovalnic na stabilnost bančnega sektorja prek kreditnih zavarovanj

Škodni rezultat iz kreditnih zavarovanj se je v letu 2015 kljub ponovnemu porastu zbranih premij iz kreditnih zavarovanj povečal na 0,58. Zbrana kreditna premija se je v letu 2015 povečala za 3,8% na 44 mio EUR. Na povečanje je vplivala rast zavarovanj stanovanjskih kreditov in potrošniških kreditov, ki sta se povečala za 60% na 3 mio EUR in za 5,8% na 16 mio EUR, kot posledica povečanja bančne aktivnosti na področju novoodobrenih stanovanjskih in novoodobrenih potrošniških posojil, ki so se v letu 2015 povečala za 40,9% na 872 mio EUR in za 11,6% na 884 mio EUR. Zavarovanje izvoznih kreditov (terjatev) se je zmanjšalo za 5,8% na 13 mio EUR.

Slika 4.7: Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR (levo) ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje) (desno)



Vir: AZN

Kreditne odškodnine so se v letu 2015 povečale za 5,9% na 25 mio EUR. Na povečanje so vplivale odškodnine iz zavarovanj izvoznih kreditov, ki so se povečale za 77,9% na 10 mio EUR. Ostale vrste kreditnih odškodnin so se v letu 2015 zmanjšale. Škodni rezultat vseh kreditnih zavarovanj se je zaradi negativnega učinka izvoznih kreditov povečal za 0,02 indeksne točke na 0,58.

Naložbeno tveganje

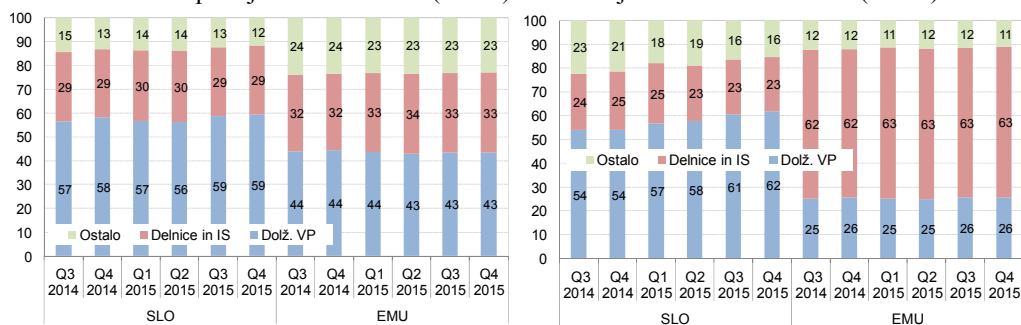
Večja volatilitnost na kapitalskih trgih se je izražala tudi na vrednosti obveznic, ki so pretežni del naložb zavarovalniškega sektorja. Skrbi glede ohlajanja globalne gospodarske aktivnosti so

se kazale s padcem vrednosti obveznic in porastom zahtevanih donosov. Zavarovalnice so negativen učinek povečanih odpisov in popravkov vrednostni obveznic uspešno nadoknadile s povečanimi prihodki iz prihodkov od povezanih oseb (v obliki prejetih dividend in drugih prihodkov, v letu 2015 v višini 30 mio EUR in v letu 2014 4 mio EUR), saj so bile spremembe na trgu obveznic omejene. V primeru večjega dviga obrestnih mer bi to lahko negativno vplivalo na poslovanje in tudi na kapitalsko ustreznost zavarovalnic. V prvem četrtletju 2016 so se zahtevane donosnosti ponovno znižale na raven z začetka leta 2015.

Pričakovano nadaljevanje okolja nizkih obrestnih mer povečuje tveganje reinvestiranja, kar lahko negativno vpliva na poslovanje predvsem življenjskih in pokojninskih zavarovalnic. Nadaljevanje padajočih obrestnih mer vpliva tudi na težje usklajevanje med obveznostmi in sredstvi zavarovalnic. Vendar pa poslovanje zavarovalnic temelji na stabilnih denarnih tokovih iz zavarovalnih polic, ki zagotavljajo stabilen in dolgoročen denarni tok, ki ni toliko odvisen od okolja nizkih obrestnih mer, kot so od tega odvisne poslovne banke. Posledično so tudi možnosti okužbe znotraj finančnega sistema bistveno manjše.

Zavarovalniški sektor ima pomembno vlogo pri sodelovanju ob izdajah državnih obveznic in zakladnih menic ter tudi ob izdajah podjetniških obveznic in komercialnih zapisov. Vrednost naložb zavarovalniškega sektorja v dolžniške vrednostne papirje je konec leta 2015 znašala 4,2 mrđ EUR oziroma 59% vseh sredstev zavarovalnic. Naložbe v domače dolžniške vrednostne papirje so znašale 1,3 mrđ EUR oziroma 31% vseh naložb zavarovalnic v dolžniške vrednostne papirje. Sektor pokojninskih skladov je imel konec leta 2015 v dolžniške vrednostne papirje naloženih 1,5 mrđ EUR oziroma 62% vseh naložb.

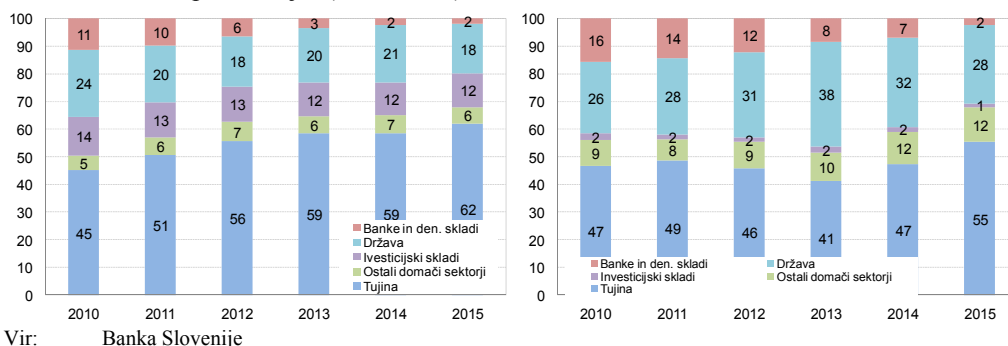
Slika 4.8: Primerjava strukture finančnih naložb zavarovalniškega sektorja (S.128) v Sloveniji in EMU v odstotkih (levo) ter primerjava strukture finančnih naložb pokojninskih skladov (S.129) v Sloveniji in EMU v odstotkih (desno)



Vir: ECB, preračuni BS

Ob primerjavi strukture naložb domačih in tujih ponudnikov zavarovanj je mogoče opaziti, da najbolj izstopa struktura domačih pokojninskih skladov kot nosilcev dodatnega pokojninskega zavarovanja. V domačih pokojninskih skladih so ob koncu poslovnega leta 2015 prevladovala naložba v obveznice in instrumente denarnega trga. Z vpeljavo skladov življenjskega cikla, ki ga omogoča zakon ZPIZ-2, se je pokojninskim skladom odprla možnost vpeljave novih naložbenih politik, ki omogočajo večjo fleksibilnost pri nalaganju. Zaradi postopnega uvajanja skladov življenjskega cikla in pomanjkanja ustreznih alternativnih naložb ostajajo pokojninski skladi bolj naklonjeni dolžniškim vrednostnim papirjem, medtem ko so evropski pokojninski skladi bolj naklonjeni naložbam v delnice in druge investicijske sklade.

Slika 4.9: Delež naložb zavarovalniškega sektorja (levo) in pokojninskih skladov (desno) v kotirajoče delnice, enote investicijskih skladov in dolžniške vrednostne papirje po sektorjih (v odstotkih)



Vir: Banka Slovenije

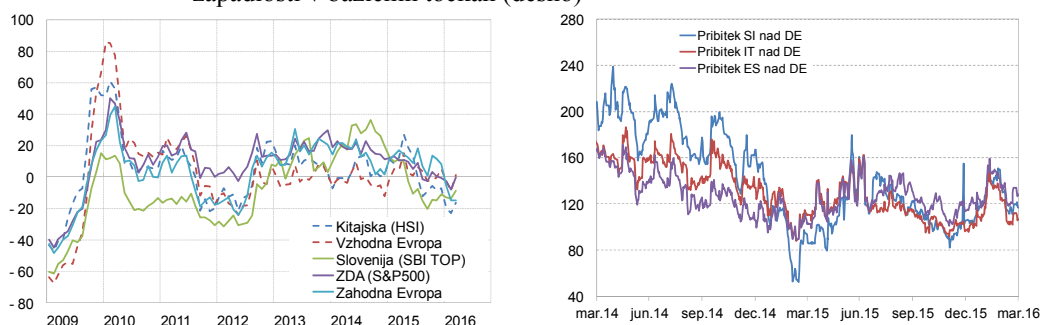
Zavarovalnice in pokojninski skladi povečujejo naložbe v tujino ter zmanjšujejo izpostavljenost do izdaj domačih državnih vrednostnih papirjev. Tuje naložbe so konec leta 2015 obsegale 62,1% vseh naložb zavarovalnic in 55,4% naložb pokojninskih skladov.

4.3 Kapitalski trg

Gibanja na kapitalskem trgu

Negativna dinamika, ki je bila ob koncu preteklega leta prisotna na tujih trgih, se je nadaljevala tudi v prvem četrtletju 2016. Pozornost vlagateljev je bila na začetku leta 2016 usmerjena na trg surove nafte, saj se je večina svetovnih delniških indeksov gibala usklajeno z gibanjem cene nafte. Vrednost nafte je v drugi polovici januarja dosegla večletno dno. Mednarodno dogajanje manj vpliva na slovenski organizirani kapitalski trg. Na domači organizirani kapitalski trg vplivajo zlasti nizka likvidnost, plitkost ponudbe in povpraševanja po vrednostnih papirjih ter omejeno število ponudnikov vrednostnih papirjev, ki se zaradi privatizacijskega procesa manjša. To se izraža tudi v večji volatilnosti slovenskega borznega indeksa SBI TOP.

Slika 4.10: Letna rast izbranih borznih indeksov v odstotkih (levo) in gibanje pribitka izbranih 10-letnih državnih obveznic nad nemško obveznico primerljive zapadlosti v bazičnih točkah (desno)



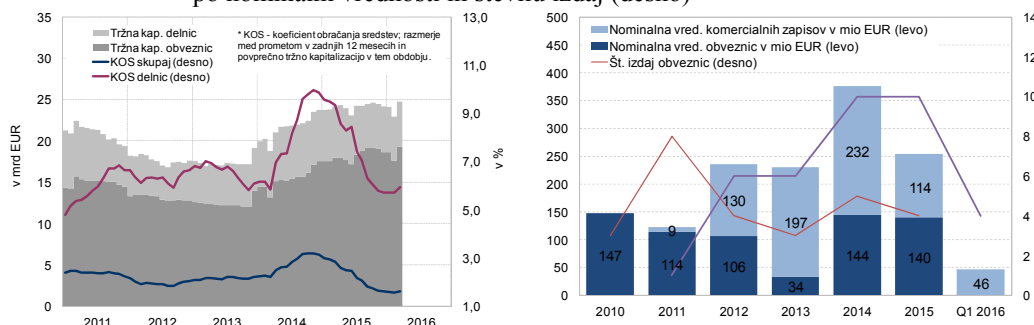
Vir: Bloomberg, lastni izračuni

Kljub pozitivnemu obratu v februarju je večina borznih indeksov prvo četrtletje 2016 zaključila z negativnim donosom. Zahodnoevropski reprezentativni borzni indeks (DJ EuroStoxx) je zabeležil 6,8-odstotni padec, medtem ko je ameriški S&P500 zabeležil 0,8-odstotno rast, tudi na račun zdrsa ameriškega dolarja v razmerju do drugih valut. Borzni indeksi držav v razvoju so v prvem četrtletju zaznali pozitivno rast, predvsem kot posledica odboja v ceni nafte in nekoliko bolj spodbudnih novic s Kitajske.

Slovenski borzni indeks je v prvem četrtletju 2016 narasel za 4,3% kot posledica ugibanj o začetku novega privatizacijskega procesa in na podlagi pričakovanj o višjih dividendah, o katerih se bo še odločalo na letnih skupščinah. Povprečen mesečni promet z delnicami je znašal 25 mio EUR v prvem četrtletju 2016, kar je medletno za 1,5% več oziroma za 10,1% manj od celoletnega mesečnega povprečja iz leta 2015. Koncentracija prometa ostaja visoka, saj se je v tem

obdobju opravilo 46% celotnega prometa le z delnicami dveh podjetij iz primarne kotacije. Z borze so bile v tem obdobju umaknjene delnice treh prevzetih podjetij. Na Ljubljanski borzi ob zaključku prvega četrtertletja 2016 ostaja 44 delniških naložb v skupni tržni kapitalizaciji 5,5 mrd EUR. Tržni delež tujcev v tržni kapitalizaciji delnic je konec prvega četrtertletja znašal 29,8% oziroma za 0,6 odstotne točke več kot ob zaključku leta 2015. Močna rast koeficienta obračanja sredstev (KOS) v letu 2014 je bila posledica privatizacijskega procesa, ki je v letu 2014 močno povečal promet. Zaradi pomanjkanja novih izdaj delnic in postopne ustavitve privatizacijskega procesa v letu 2015 je negativno vplivala na KOS. Pomemben dogodek v letu 2015 je bila sprememba lastništva Ljubljanske borze. Zagrebška borza je tik pred koncem leta uspešno zaključila postopek prevzema borze od skupine CEESEG. Ljubljanska borza pričakuje, da bo novo lastništvo borze prek številnih sinergij prineslo pozitivne učinke za slovenski kapitalski trg in poslovanje borze. Ključna tveganja, med katera spadajo nizka likvidnost in trend zmanjševanja števila javnih delniških družb, ostajajo. V letu 2015 je bilo z Ljubljanske borze umaknjenih 5 delnic iz vstopne in standardne kotacije, v prvem četrtertletju 2016 pa 3 delnice prav tako iz vstopne in standardne kotacije. Novih izdaj delnic v tem obdobju ni bilo.

Slika 4.11: Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) (levo) ter izdaja podjetniških obveznic in komercialnih zapisov po nominalni vrednosti in številu izdaj (desno)



Vir: LJSE, KDD, izračuni BS

Financiranje podjetij z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev ostaja na ravni iz preteklega leta. Za izdajo komercialnih zapisov so se v prvem četrtertletju 2016 odločila štiri podjetja v skupni višini 46 mio EUR, kar je medletno za 3,2% manj. Za izdajo obveznic se ni odločilo nobeno podjetje. Ugodne razmere na trgu je izkoristilo ministrstvo, pristojno za finance, ki je v prvem četrtertletju letos izdalo obveznico z nominalno vrednostjo 1,5 mrd EUR, po 2,25-odstotni obrestni meri in z dospelostjo leta 2032 ter povečalo izdajo 30-letne obveznice za 125 mio EUR. Vrednost izdanih zakladnih menic v prvem četrtertletju 2016 je znašala 130,5 mio EUR.

Tabela 4.1: Pregled slovenskega organiziranega trga kapitala

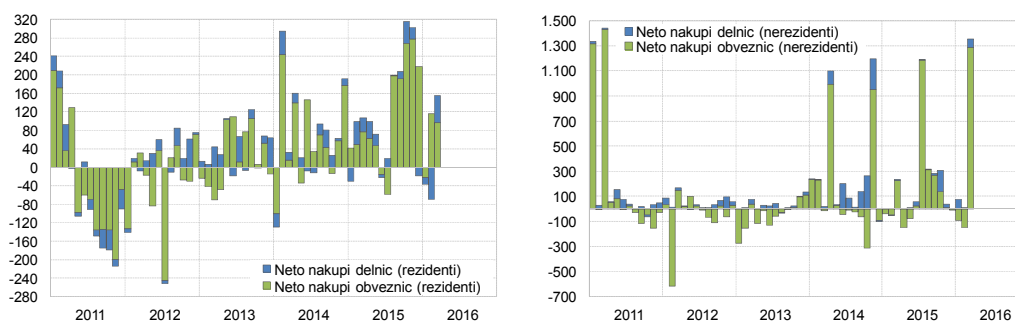
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Q1 2016
Delnice								
Tržna kapitalizacija								
(v mrd EUR)	8,5	7,0	4,9	4,9	5,2	6,2	5,5	5,5
v % BDP	23,9	19,7	13,5	13,9	14,7	16,7	14,3	14,3
letna rast (v %)	-0,1	-17,3	-30,3	0,8	5,3	20,1	-11,1	-0,1
delež tujcev (v %)	7,2	10,0	12,3	13,6	15,5	25,4	29,3	29,8
Promet								
(v mio EUR)	719,8	360,8	394,5	302,9	299,4	608,1	333,7	75,0
v % BDP	2,0	1,0	1,1	0,9	0,8	1,6	0,9	0,8
letna rast (v %)	-24,4	-49,9	9,3	-23,2	-1,1	103,1	-45,1	1,49
Letna rast SBI TOP v %	15,0	-13,5	-30,7	7,8	3,2	19,6	-11,2	-8,74
Obveznice								
Tržna kapitalizacija								
(v mrd EUR)	10,8	13,2	14,5	12,7	14,5	17,5	18,6	19,3
v % BDP	30,6	37,2	40,0	36,1	41,2	47,0	48,4	50,0
letna rast (v %)	59,2	21,9	9,6	-11,9	15,6	20,7	6,4	7,0
Promet								
(v mio EUR)	156,3	108,9	59,6	55,4	86,1	69,0	55,9	7,3
v % BDP	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
letna rast (v %)	-39,2	-30,3	-45,3	-7,0	55,4	-19,8	-19,0	-11,5

Vir: LJSE, STAT RS, izračuni BS

Zanimanje rezidentov za tuje naložbe se je v drugi polovici 2015 povečalo predvsem pri tujih obveznicah. Največ zanimanja za tuje obveznice so izkazale banke, zavarovalnice in pokojninske družbe, ki so v zadnjih petih mesecih leta 2015 opravile za 76,9% vsega prometa s tujimi obveznicami v letu 2015. V prvem četrtletju leta 2016 se je trend nekoliko umiril, ne glede na to, se je medletno povečal za 16,6%. V nadaljevanju leta 2016 lahko pričakujemo nadaljnje povečanje naložb v tuje obveznice. Iskanje večjih donosov in težnja k razpršitvi naložbenega portfelja sta glavna dejavnika, ki vplivata na povečano zanimanje za tuje obveznice.

Iskanje večjih donosov sili investitorje v naložbe zunaj ustaljenih naložbenih politik, kar se kaže v povečanem zanimanju za obveznice tudi zunaj držav članic EMU. Banke in tudi zavarovalnice in pokojninske družbe so v prvih treh mesecih leta 2016 dale poudarek predvsem na nakup obveznic iz držav članic EU iz jugovzhodne Evrope, medtem ko so v preteklem letu kupovale predvsem obveznice znotraj EMU.

Slika 4.12: Neto naložbe rezidentov v tujino (levo) in nerezidentov v Slovenijo (desno) v mio EUR



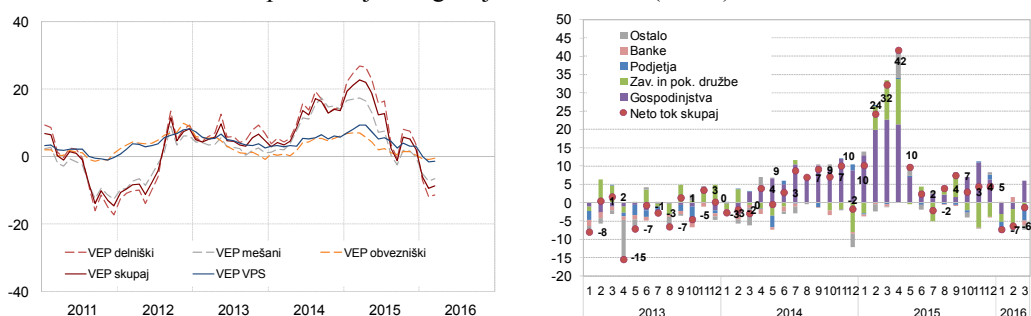
Vir: KDD; BS

Nerezidenti ne kažejo večjega zanimanja za slovenske vrednostne papirje. Izjema so izdaje državnih vrednostnih papirjev, ki vplivajo na povečan neto tok v obveznice, kot se je to nazadnje zgodilo marca 2016, ko je ministrstvo, pristojno za finance, izdalo 16-letno obveznico v višini 1,5 mrd EUR.

Investicijski skladi

Skladno s širšo definicijo ESRB bančništva v senci predstavlja sektor investicijskih skladov skupaj z lizinskih družbami glavnino slovenskega bančništva v senci. Pri tem je smiselno poudariti, da so največje tveganje za bančništvo v senci: (1) družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev in opravljajo posle listinjenja (FVC), (2) posredniki z vrednostnimi papirji in izvedenimi finančnimi instrumenti ter (3) hedge skladi. Za vse tri kategorije je značilno povečano tveganje zaradi dejavnosti preoblikovanja dospelosti in likvidnosti ter večjega vzvoda. Zaradi majhnosti domačega kapitalnega trga in časovnega zamika, ki je običajno značilen pri uvajanju novih finančnih storitev na trg, tovrstnih dejavnosti v letu 2015 ni bilo v slovenskem okolju. Tako so bili investicijski skladi eden glavnih virov bančništva v senci, čeprav so z vidika finančne stabilnosti bistveno manj tvegani kot predhodno omenjene dejavnosti, pomenijo pa pomemben vir financiranja.

Slika 4.13: Medletne rasti vzajemnih skladov po vrstah skladov v odstotkih (levo) in neto tokovi po sektorjih vlagateljev v mio EUR (desno)



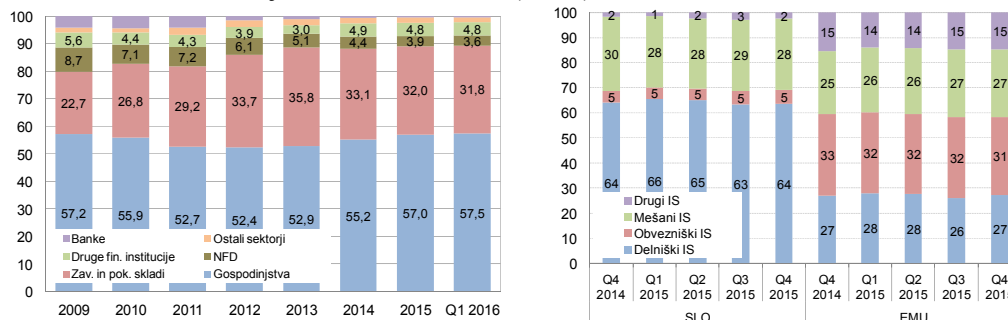
Vir: BS

Večja volatilitnost na borzah je negativno vplivala na poslovanje skladov v preteklem letu in tudi v prvih treh mesecih letos. Vrednost celotnih sredstev investicijskih skladov je konec marca 2016 znašala 2,2 mrd EUR, kar je medletno za 8,9% manj. Na upad vrednosti sta vplivala tako negativen donos (-8,8%) in tudi neto izplačila. Ta so v prvem četrtletju 2015 dosegla nadpovprečna vplačila v višini 67 mio EUR, medtem ko so v prvem četrtletju 2016 investicijski skladi zaznali 14 mio EUR neto odlivov.

Lastniška struktura enot domačih investicijskih skladov ostaja stabilna. Gospodinjstva ostajajo največji lastniki enot domačih investicijskih skladov. Njihov delež se je v letu 2015 povečal za skoraj 2 odstotni točki na 57%, in sicer predvsem zaradi večjega obsega neto vplačil na začetku leta 2015. V prvih treh mesecih leta 2016 so neto vplačila gospodinjstev znašala 1,2 mio EUR predvsem po zaslugi neto vplačil marca 2016, saj so skladi zabeležili neto izplačila v prvih dveh mesecih 2016, in to kljub sprostitvi sredstev gospodinjstvom iz zaključka prodaj in iztisnitev malih delničarjev iz posameznih podjetij ob koncu leta 2015 in v prvih dveh mesecih leta 2016. Gospodinjstva zaradi povečane negotovosti na kapitalskih trgih zadržujejo dodatna sredstva v bančnih vlogah.

Neto tok v investicijske sklade je bil s strani zavarovalnic in pokojninskih družb pozitiven v letu 2015 v višini 19,5 mio EUR, medtem ko je bil v prvih treh mesecih 2016 neto tok negativen v višini -8,1 mio EUR.

Slika 4.14: Sektorska lastniška struktura enot domačih investicijskih skladov v odstotkih (levo) ter primerjava strukture naložb po vrstah skladov glede na sredstva v Sloveniji in EMU v odstotkih (desno)



Vir: BS, ECB

Ob primerjavi strukture naložb v enote domačih investicijskih skladov je mogoče opaziti, da je slovenski vlagatelj mnogo bolj nagnjen k delniškim investicijskim skladom (63,6% vseh naložb v sklade). Povprečni vlagatelj iz evroobmočja ima bistveno bolj uravnoteženo strukturo varčevanja.

TEMATSKA SEKCIJA

VPLIV NIZKIH TRŽNIH OBRESTNIH MER NA POSLOVANJE BANK

Avtorji:

Meta Ahtik
Ana Gorišek
Franc Remšak
Matej Tomec
Vida Bukatarevič
Tomaž Košak

Pregled vsebine

1	Ukrepi ECB in kreditna rast v času krize	55
1.1	Krizni ukrepi ECB in udeležba slovenskih bank	55
1.2	Učinki ukrepov ECB v evroobmočju in Sloveniji	56
1.3	Oživljanje kreditne rasti – pozitivni znaki in ovire	58
2	Oblikovanje posojilnih in depozitnih obrestnih mer bank ter neto obrestna marža	62
2.1	Gibanja in obdobja tekmovanj med bankami pri pasivnih obrestnih merah	62
2.2	Gibanja in obdobja tekmovanj med bankami pri aktivnih obrestnih merah	63
3	Spreminjanje strukture bilanc in IPI kot posledica okolja nizkih obrestnih mer	68
3.1	Spremembe v strukturi bančnih virov in naložb	68
3.2	Vpliv obrestnih mer na obrestne prihodke in odhodke ter gibanje neto obrestne marže	70
4	Ekonometrična analiza determinant neto obrestne marže	75

Pregled tabel, slik in kratic:**Tabele:**

Tabela 1.1:	Pomembnejši ukrepi ECB v času krize	55
Tabela 4.1:	Spremenljivke in podatki, uporabljeni pri ekonometrični analizi determinant neto obrestne marže	75
Tabela 4.2:	Rezultati ekonometrične analize determinant neto obrestne marže	78

Slike:

Slika 1.1:	Obseg likvidnostnih operacij ECB v milijardah EUR in ključna obrestna mera ECB	55
Slika 1.2:	Likvidnostne operacije ECB v Sloveniji v mio EUR	56
Slika 1.3:	Medletne stopnje rasti inflacije HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka v odstotkih (levo) ter zahtevana stopnja donosnosti na 10-letne državne obveznice v odstotkih (desno)	56
Slika 1.4:	Učinek prenosa spremembe obrestne mere glavnih refinanciranj v posojilne obrestne mere za podjetja (levo) in stanovanjska posojila (desno)	57
Slika 1.5:	Vpliv likvidnostnega položaja in dostopa do financiranja na trgu (levo) ter vpliv kapitalskega položaja (desno) na kreditne standarde	58
Slika 1.6:	Medletne stopnje rasti posojil v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih	58
Slika 1.7:	Kapitalska ustreznost bank v odstotkih (levo) in likvidnostni položaj bank (desno)	59
Slika 1.8:	Povpraševanje podjetij po posojilih (levo) in dejavniki, ki vplivajo na povpraševanje (desno)	59
Slika 1.9:	Kreditni standardi pri posojilih podjetjem (levo) in dejavniki vpliva na kreditne standarde (desno)	60
Slika 1.10:	Medletne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam v izbranih obrobni državah evroobmočja (levo) in po skupinah bank v Sloveniji (desno) v odstotkih	61
Slika 2.1:	Obrestne mere za stanja vlog nebančnega sektorja, gospodinjstev in nefinančnih podjetij (levo) ter obrestne mere za nove vloge gospodinjstev z ročnostjo nad 1 leto za Slovenijo in povprečje EMU (desno) v odstotkih	62
Slika 2.2:	Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev z ročnostjo nad 1 leto in njihova razpršenost v odstotkih (levo) ter prirasti vlog gospodinjstev v mio EUR (desno) po skupinah bank	63
Slika 2.3:	Obrestne mere za stanja posojil nebančnemu sektorju, gospodinjstvom in nefinančnih podjetjem in gibanje Euriborja (levo) ter obrestne mere za stanja posojil gospodinjstvom z ročnostjo nad 1 leto in za vsa posojila nefinančnim družbam (desno) v odstotkih	64
Slika 2.4:	Obrestne mere za posojila podjetjem boljše bonitete glede na strukturo kakovosti portfelja bank (levo) in koncentracija pribitkov nad Euribor za dolgoročna posojila nefinančnim podjetjem boljše bonitete (desno) v odstotkih	64
Slika 2.5:	Gibanje pribitkov nad Euribor za novoodobrena dolgoročna posojila podjetjem za boniteti A in B skupaj ter C, D in E skupaj (levo) ter tržni deleži pri novoodobrenih posojilih v posameznih letih za vsa podjetja in le podjetja bonitete A in B ter za iste vrste poslov (desno) v odstotkih po skupinah bank	65
Slika 2.6:	Gibanje aktivnih obrestnih mer na stanjih za različne sektorje in glede na ročnost (levo) ter tržni deleži in obrestne mere po skupinah bank za novoodobrena kratkoročna posojila podjetjem (desno) v odstotkih	66
Slika 2.7:	Deleži in obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila ne glede na vrsto obrestne mere (levo) ter le s fiksno obrestno mero (desno) po skupinah bank v odstotkih	66
Slika 2.8:	Gibanje pribitkov za stanovanjska posojila glede na fiksno in variabilno OM po skupinah bank (levo) ter gibanje fiksnih obrestnih mer, z obdobjem fiksnosti nad 10 let, za Slovenijo in nekatere druge države evroobmočja (desno) v odstotkih	67
Slika 3.1:	Struktura aktive (levo) in struktura pasive (desno) po glavnih instrumentih v obdobju med letoma 2000 in 2015 ter neto obrestna marža v odstotkih	68
Slika 3.2:	Gibanje obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja za nove posle pri vlogah z ročnostjo od 3 mesecev do enega leta (levo) in delež vpoglednih vlog po posameznih skupinah bank v odstotku vseh vlog nebančnega sektorja	68
Slika 3.3:	Obrestne mere za vloge gospodinjstev za nove posle za obdobje do enega leta (levo) in za obdobje nad enim letom (desno) v Sloveniji, nekaterih sosednjih državah in evroobmočju	69
Slika 3.4:	Povprečna ročnost aktive in pasive glede na preostalo zapadlost po sektorjih v letih (levo) ter struktura posojil nebančnemu sektorju po originalni ročnosti (desno) v odstotkih	69
Slika 3.5:	Gibanje efektivnih obrestnih mer na obrestno aktivno in pasivo bank in neto obrestne marže (levo) ter gibanje »opravninskega« dela neobrestne marže na bilančno vsoto (desno)	70
Slika 3.6:	Gibanje neto obrestne marže in prispevek spremembe kategorij »razmika med obrestnimi merami« in »dobička/izgube na neto obrestno pozicijo« (levo) ter gibanje obrestnega	

	razmika in neto obrestne marže ter prispevek spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer na gibanje obrestnega razmika (desno), oboje v letih 1998 in 2015	71
Slika 3.7:	Gibanje razlike v efektivnih obrestnih merah (efektivnem donosu) za posojila nebančnemu sektorju in na dolžniške vrednostne papirje v primerjavi s povprečnim efektivnim stroškom financiranja bank, tj. obrestnimi odhodki na obrestonosno aktivo (levo), ter obrestni razmik med povprečnimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami glede na različne sektorje v odstotnih točkah (desno)	72
Slika 3.8:	Delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti po skupinah bank (levo) ter deleži podjetniških in bančnih obveznic v dolžniških vrednostnih papirjih bank (desno)	73
Slika 3.9:	Zapadanje dolžniških VP, ki jih imajo banke v aktivah, v naslednjih letih (levo) in njihova razvrstitev po deležih glede na to, v kateri državi je bil VP izdan (desno)	74
Slika 3.10:	Donosnost dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih imajo v svojih aktivah slovenske banke v letih 2016 in 2017 za papirje, ki so jih izdali subjekti v EMU (levo) in zunaj EMU (desno), december 2015	74

VPLIV NIZKIH TRŽNIH OBRESTNIH MER NA POSLOVANJE BANK

Namen članka je analizirati učinke okolja nizkih obrestnih mer na slovenski bančni sistem s treh vidikov: učinke na likvidnost in kreditiranje, učinke na oblikovanje pasivnih in aktivnih obrestnih mer ter učinke na spremembo strukture bančnih naložb in obveznosti ter na obrestno maržo.

Povrnitev stabilnosti in zaupanja v finančni sistem, ki ju je načela finančna kriza, je zahtevala intervencije držav in centralnih bank. ECB se je na krizo odzvala z obsežnimi standardnimi in nestandardnimi ukrepi, a je bil v več državah evroobmočja, tudi v Sloveniji, transmisijski mehanizem precej okrnjen. Čeprav so se slovenske banke odzvale na nestandardne operacije likvidnosti ECB (predvsem VLTRO), se te niso izrazile v rasti kreditne aktivnosti. Šele s sanacijo bančnega sistema konec leta 2013 se je bančni sistem stabiliziral ter s povečanjem kapitala v bankah in prenosom nedonosnih terjatev na DUTB vzpostavil ustrezne pogoje za oživljanje kreditne rasti. Po izvedbi teh ukrepov banke niso več zaznavale omejitev na strani kapitala in likvidnosti.

Kljub temu do pričakovane oživitve kreditiranja še ni prišlo, pri čemer so lahko razlogi pri povpraševanju in tudi pri ponudbi. Visoka stopnja zadolženosti in pomanjkanje lastniškega kapitala pri podjetjih sta še vedno omejujoča dejavnika za večji obseg kreditiranja. Prav tako je omejena posojilna aktivnost bank v preteklem obdobju podjetja spodbudila na zanašanje na notranje vire financiranja in deloma na zadolževanje v tujini. Na strani ponudbe so ukrepi ECB in dokapitalizacija bančnega sistema pozitivno vplivali na povečanje likvidnosti in kapitala v bankah. Kljub temu banke ohranjajo kreditne standarde na visokih ravneh in jih sproščajo le počasi. Posebnost slovenskega bančnega sistema, ki vpliva na kreditno aktivnost, je prav tako pospešen potek konsolidacije bančnega sistema in zaveze Evropski komisiji ob odobritvi državne pomoči, usmerjene v zmanjšanje bilančne vsote in stroškov poslovanja.

Gibanja pasivnih in aktivnih obrestnih mer v Sloveniji so pod vplivom tržnih obrestnih mer, deželnega tveganja, makroekonomskih okoliščin in tudi dejavnikov, značilnih za slovenski bančni sistem. Zato ima gibanje slovenskih obrestnih mer svoje značilnosti in se v posameznih obdobjih precej razlikuje od gibanj povprečnih obrestnih mer evroobmočja. V slovenskem bančnem prostoru je predvsem tik pred oziroma ob večjih spremembah gibanj obrestnih mer zaznati večjo razpršenost obrestnih mer med bankami, ki je lahko tudi posledica izrazitejšega medbančnega tekmovanja z obrestnimi merami. Iz tega razloga so v nadaljevanju posebej proučevana gibanja obrestnih mer in konkuriranja na segmentu (1) pasivnih obrestnih mer, (2) aktivnih obrestnih mer za dolgoročna posojila podjetjem boljše bonitete, (3) kratkoročnih posojil podjetjem in (4) stanovanjskih posojil, predvsem na segmentu fiksnih obrestnih mer.

Intenzivno obdobje zniževanja pasivnih obrestnih mer se zaključuje, saj so se te znižale že pod 0,5%. Obrestne mere za dolgoročna posojila podjetjem, ki imajo boljšo boniteto, so se močno znižale predvsem pri velikih domačih bankah, s čimer so postale primerljive s tistimi, ki jih ponujajo banke v večinski tuji lasti. Velike domače banke so z zniževanjem obrestnih mer pridobile tržni delež na tem segmentu posojil. Banke v večinski tuji lasti že nekaj let obvladujejo trg kratkoročnih posojil podjetjem, kjer ponujajo posojila z nižjimi obrestnimi merami. Pri stanovanjskih posojilih gospodinjstvom se povečuje delež posojil s fiksno obrestno mero, ki v obdobju zviševanja obrestnih mer pomenijo večje tveganje za banke.

Medtem ko so gibanje in višino neto obrestne marže v zadnjih petnajstih letih zaznamovale različne razmere v bančnem sistemu, gospodarstvu in pogoji zadolževanja v tujini, se banke v zadnjih dveh letih prvič soočajo z okoljem zgodovinsko nizkih obrestnih mer. Močno znižane ravni obrestnih mer imajo za posledico povečanje deleža vpoglednih vlog v bančnih pasivah, ki za zdaj niso povzročile premikov vlog v druge oblike varčevanja. V letu 2015 je znižanje aktivnih obrestnih mer presegalo znižanje pasivnih, vendar so banke do zdaj znižanje posojilnih obrestnih mer uspele kompenzirati z daljšanjem ročnosti aktive po eni strani ter spremembo obrestnih mer in krajšanjem povprečne ročnosti vlog na pasivi po drugi strani ter tako ohranjale obrestni razmik na posojilno depozitnem delu bančnih bilanc. Ker je manevrskega prostora na pasivi vse manj, zniževanje posojilnih obrestnih mer in donosov za vrednostne papirje v aktivah bank, poleg še vedno prisotnega krčenja kreditiranja, vztrajno pritiska na zniževanje neto obrestne marže bank.

Okolje nizkih obrestnih mer vodi slovenske banke v nove izzive. Banke morajo ob spremembi poslovnih modelov, ki so posledica trajajočega okolja nizkih obrestnih mer in se v zadnjem obdobju kažejo tudi prek povečevanju deleža posojil s fiksno obrestno mero, prilagoditi

ocenjevanje obrestnega in dohodkovnega tveganja ter ustrezno temu prilagoditi plan generiranja notranjega kapitala. Okolje nizkih obrestnih mer je banke spodbudilo v nizke obrestne mere, najprej pasivne in nato še aktivne. Hkrati, predvsem pri stanovanjskih posojilih, banke povečujejo delež posojil s fiksno obrestno mero, kar zahteva posebne prilagoditve predvsem tudi za dolgoročne kapitalske plane in plane izkaza uspeha.

Banke morajo biti posebej pazljive, da ne začnejo podcenjevati tveganj in zaradi konkuriranja zniževati pribitke ne glede na kreditno tveganje, ki ga prevzemajo. Podaljševanje okolja nizkih obrestnih mer in zmanjševanje razkorakov med posameznimi obrestnimi merami vodi v splošno konvergenco obrestnih mer na zgodovinsko zelo nizkih ravneh.

Ob nastopu hitrejšega zviševanja tržnih obrestnih mer obstaja tveganje, da bodo banke, zato da bi ohranile stabilen primarni vir financiranja – vlog, ponovno začele konkurirati z depozitnimi obrestnimi merami. V danem okolju nizkih obrestnih mer namreč banke na strani obveznosti povečujejo delež vpoglednih vlog. Ko bo prišlo obdobje povečevanja obrestnih mer, bo zato večja nevarnost tekmovanja med bankami z obrestnimi merami prešla na pasivno stran, kar pa ponovno pomeni pritisk na obrestno maržo.

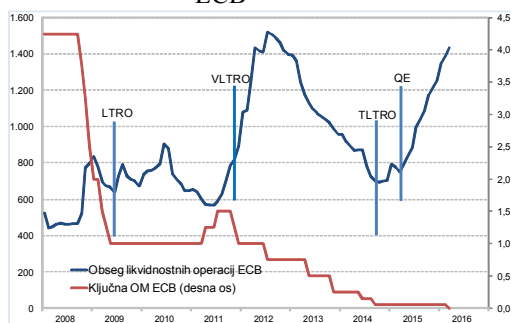
1 Ukrepi ECB in kreditna rast v času krize

1.1 Krizni ukrepi ECB in udeležba slovenskih bank

Posebne okoliščine velikokrat zahtevajo posebne ukrepe. Nedavna finančna kriza je spremenila finančni svet, saj so bile posledice krize izrazite in vidne pri številnih podjetjih in gospodinjstvih. Predvsem so bile na udaru finančne institucije, pri katerih so bile izpostavljene številne pomanjkljivosti in krhkost sistema. Temelj finančnega oziroma bančnega sistema je zaupanje in za umiritev razmer in povrnitev zaupanja so bile potrebne intervencije držav in centralnih bank.

ECB se je na začetku finančne krize leta 2008 odločno odzvala in implementirala številne ukrepe, namenjene sanaciji okvarjenega transmisijskega mehanizma denarne politike (ECB, 2015). Eden prvih ukrepov je bil občutno znižanje ključne obrestne mere, kar je pocenilo financiranje in prispevalo k ublažitvi posledic finančne krize. Tako kot druge večje centralne banke je tudi ECB znižala ključno obrestno mero na zgodovinsko nizke ravni.

Slika 1.1: Obseg likvidnostnih operacij ECB v milijardah EUR in ključna obrestna mera ECB



Vir: ECB SDW

Poleg znižanja ključne obrestne mere je ECB razširila in povečala obseg likvidnostnih operacij, kar je bilo ob zamrtju medbančnega financiranja ključno za zagotavljanje likvidnosti številnih bank. ECB je v obširnem obsegu na začetku krize uporabila več instrumentov likvidnostne pomoči ob hkratnem zmanjšanju kakovosti zahtevanega zavarovanja in posledično večji dostopnosti operacij za banke. Ob eskalaciji dolžniške krize in povečanju negotovosti v evroobmočju je začela izvajati tudi nestandardne ukrepe.

Tabela 1.1: Pomembnejši ukrepi ECB v času krize

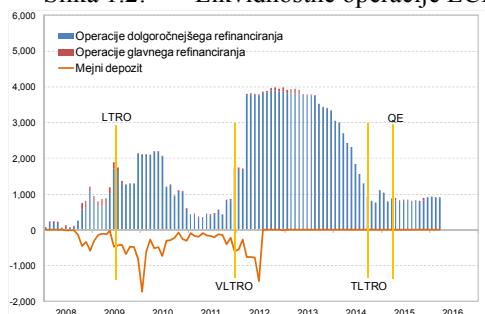
Operacije dolgoročnega financiranja
Dolgoročne operacije refinanciranja (LTRO), z ročnostjo enega leta (junij 2009)
Zelo dolge dolgoročne operacije refinanciranja (VLTRO), z ročnostjo treh let (december 2011 in februar 2012)
Usmerjene dolgoročne operacije refinanciranja (TLTRO in TLTRO II), z ročnostjo do štirih let
Program nakupa vrednostnih papirjev
Program se je marca 2015 razširil še na nakup državnih obveznic (kvantitativno sproščanje)
ECB je v marcu 2016 povečala udkup vrednostnih papirjev iz 60 mrd EUR na 80 mrd EUR
Program odkupa vrednostnih papirjev se je podaljšal do marca 2017 in razširil na podjetniške obveznice z naložbeno oceno
Uvedba negativne obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita
Na -0,10% (junij 2014), do postopnega zniževanja na -0,40% (marec 2016)
Začetek komunikacije "forward guidance" oziroma smernice za naprej (julij 2013)
Bolj transparentna in natančna pojasnitev prihodnjih ukrepov in metod monetarne politike

Vir: ECB

Namen ukrepov je zasledovanje cilja ECB, to je doseči cenovno stabilnost in posledično dvig inflacijskih stopenj proti dvema odstotkoma. Nakupi vrednostnih papirjev (predvsem državnih obveznic) predstavljajo denarno spodbudo gospodarstvu v razmerah, ko so ključne obrestne mere na spodnji meji, saj omogočajo cenejši dostop do financiranja. To navadno spodbudi investicije in potrošnjo, kar naj bi prispevalo k dvigu inflacije proti ciljni vrednosti.

Pomemben ukrep za spodbuditev kreditiranja v evroobmočju je uvedba negativne depozitne obrestne mere. Pri negativni depozitni obrestni meri morajo banke za deponiranje presežne likvidnosti pri centralni banki plačati obresti, kar deluje nestimulativno in posledično spodbuja kreditiranje. Posledica uvedbe negativnih obrestnih mer je upad medbančnih obrestnih mer, prvič v zgodovini evroobmočja, v negativno območje; EURIBOR od februarja izkazuje negativne vrednosti že na vseh ročnostih do enega leta.

Slika 1.2: Likvidnostne operacije ECB v Sloveniji v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

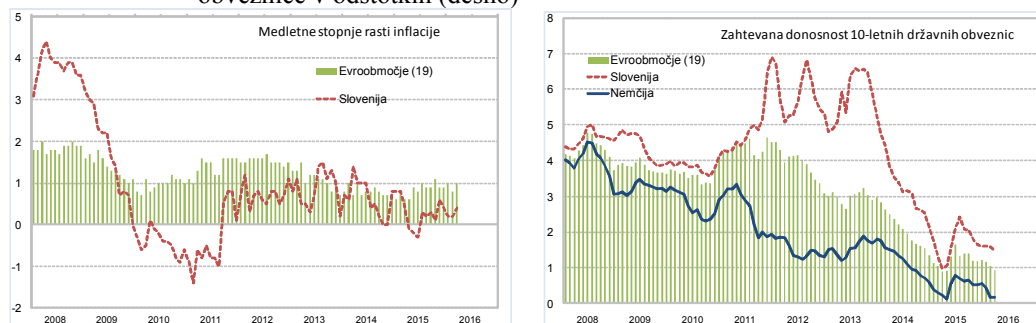
Slovenske banke so v veliki meri sodelovale v 3-letnih operacijah dolgoročnega refinanciranja v letih 2011 in 2012 (VLTRO). Med obema operacijama so si sposodile 1,02 mrd EUR. Glede na anketne podatke (vir: Anketa o bančnih posojilih za evroobmočje; v nadaljevanju besedila: BLS) so bili glavni razlogi za sodelovanje pri 3-letnih operacijah dolgoročnega refinanciranja (VLTRO) financiranje v času negotovih razmer na finančnih trgih in težave s financiranjem na medbančnem trgu. Banke so to vrsto financiranja večinoma videle kot nadomestilo za kratkoročni dolg, manj pa tudi za srednjeročni dolg, ki naj bi v kratkem zapadel.

Manj zanimanja pri slovenskih bankah je bilo za sodelovanje v ciljno usmerjenih operacijah dolgoročnega financiranja (TLTRO), saj so banke v večji meri sodelovale le na prvih dveh operacijah, na katerih so si sposodile 706 mio EUR, kar je bilo 71% začetnega ocenjenega obsega sredstev (BS, 2014). Na štirih TLTRO, izvedenih v letu 2015, so si slovenske banke izposodile le 45 mio EUR (BS, 2015). Motivacija za sodelovanje bank v TLTRO je bila nekoliko drugačna kot pri VLTRO. Sodelujoče banke so kot motiv za sodelovanje večinoma navajale zanimive pogoje, ki omogočajo višje dobičke in preventivne učinke na zmanjšanje morebitnih težav pri financiranju. TLTRO so se uporabljale tudi za nadomeščanje drugih zapadlih sredstev iz operacij Evrosistema (zlasti VLTRO).

1.2 Učinki ukrepov ECB v evroobmočju in Sloveniji

Učinke standardnih in nestandardnih ukrepov denarne politike je težko oceniti, saj ne poznamo hipotetičnega scenarija – to je dogajanja ob odsotnosti teh ukrepov. Prav tako bi bilo treba za celovito oceno učinkovitosti teh ukrepov upoštevati tudi druge dejavnike, na katere običajno učinkuje denarna politika. V evroobmočju in Sloveniji so neposredni učinki vidni predvsem v večji likvidnosti in upadu zahtevanih donosov državnih obveznic. Prav tako so v literaturi zaznani pozitivni učinki na gospodarsko rast in inflacijo (Joyce et al., 2011; Weale in Wieladek, 2014). Kljub temu so inflacijski učinki skromni (tudi zaradi izrazitega upada cene nafte), vendar ob tem ostaja odprto vprašanje o gibanju inflacije (oziroma deflacije) ob odsotnosti nestandardnih ukrepov. Dodaten izziv pri ukrepanju ECB so razlike med državami članicami Evrosistema¹ in posledično neskladnost pri potrebah po ekspanzivni monetarni politiki.

Slika 1.3: Medletne stopnje rasti inflacije HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka v odstotkih (levo) ter zahtevana stopnja donosnosti na 10-letne državne obveznice v odstotkih (desno)



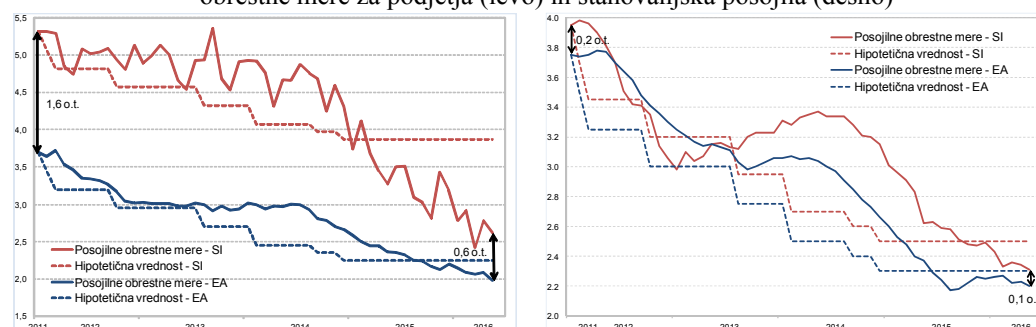
Vir: Eurostat

¹ Evroobmočje ne izpolnjuje zahtev, ki jih postavlja teorija optimalnega denarnega področja.

V Sloveniji so bili učinki na višino inflacije manjši kot v povprečju evroobmočja, tudi če je iz prikaza izločena rast cen na segmentu energentov, hrane, alkohola in tobaka. Po drugi strani so nestandardni ukrepi močno učinkovali na padec zahtevane donosnosti 10-letnih državnih obveznic – ta je od maksimalne vrednosti upadla za 5,4 odstotne točke, v evroobmočju pa za 3,9 odstotne točke, pri čemer je večji upad v Sloveniji prav tako posledica visoke rasti zahtevane donosnosti do sanacije bančnega sistema. Donosi na slovenske državne obveznice sicer ostajajo nad povprečjem evroobmočja. Metodologija študije dogodkov (ECB, 2015) potrjuje, da je zahtevana donosnost bolj upadla v državah, ki jih je kriza bolj prizadela.²

Prenos obrestne mere ECB v posojilne obrestne mere za podjetja je bil od začetka zniževanja obrestnih mer v oktobru 2013 relativno skromen, a se je po zaključku sanacije in začetku TLTRO začel pospešeno izboljševati. Razlika med obrestnimi merami v Sloveniji in evroobmočju, ki je v oktobru leta 2011 znašala 1,6 odstotne točke, se je v februarju 2016 zmanjšala na zgolj 0,6 odstotne točke. Pri gospodinjstvih se je prenos obrestnih mer ECB v posojilne obrestne mere upočasnil s kulminacijo krize v letu 2013, a se je po dokapitalizaciji bank in prenosu slabih terjatev na DUTB vrnil v normalne okvire. Monetarna politika, in sicer tako kombinacija standardnih in tudi nestandardnih ukrepov, je torej imela precejšen učinek na cene posojil; te so se v Sloveniji nadpovprečno znižale (seveda tudi zaradi drugih dejavnikov) in posledično približale obrestnim meram v evroobmočju. Zaradi prevladujočih in dlje časa trajajočih nizkih obrestnih mer se lahko banke začnejo ukvarjati s težavami pri doseganju dovolj visoke neto obrestne marže.

Slika 1.4: Učinek prenosa spremembe obrestne mere glavnih refinanciranj v posojilne obrestne mere za podjetja (levo) in stanovanjska posojila (desno)



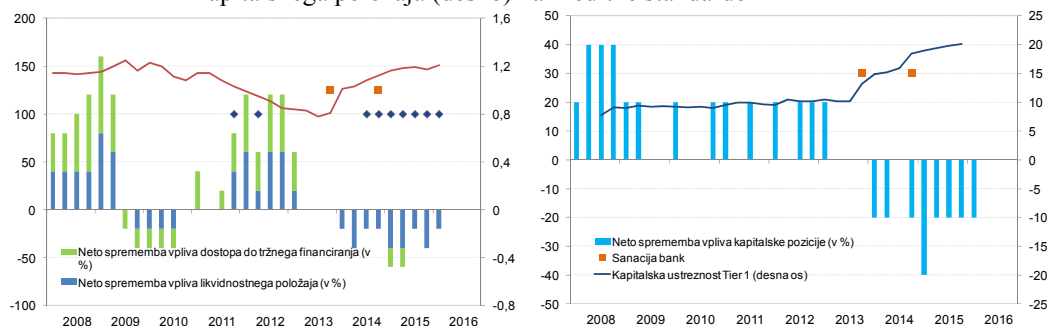
Opomba: Slika prikazuje gibanje posojilnih obrestnih mer za podjetja in nakupe stanovanj od oktobra 2011, ko se je začelo zniževanje obrestne mere glavnega refinanciranja, ter hipotetičnih obrestnih mer (črtkana črta), ki prikazujejo stanje popolnega in takojšnjega prenosa spremenjene obrestne mere glavnih refinanciranj v posojilne obrestne mere.

Vir: Banka Slovenije; ECB SDW

Cilj VLTRO je bil zagotoviti učinkovit prenos ukrepov denarne politike do gospodarstva s podporo bankam, da ohranijo in povečajo posojanje nefinančnim podjetjem in gospodinjstvom, kar je ključno za ohranjanje stabilnosti cen (ECB, 2012). Eden od pomembnih stranskih učinkov VLTRO je bila t. i. vezana trgovina (*carry trade*) – banke so sredstva, poceni pridobljena pri ECB, namenile nakupom bolj donosnih, toda v obdobju nakupa (2011–2013) precej tveganih državnih obveznic (Acharya & Steffen, 2013; Popov & van Horen, 2013). Ključno vprašanje je, ali so banke sredstva, ki so jih dobile v okviru triletnih operacij, investirale v državne obveznice, namesto da bi jih namenile financiranju zasebnega nebančnega sektorja (Broner et al., 2014), ali pa nakupi državnih obveznic na posojanje podjetjem in gospodinjstvom niso vplivali (Ahtik & Albertazzi, 2014). Zaslужek z visoko donosnimi državnimi obveznicami je imel glede na anketo BLS omembe vredno vlogo tudi pri odločitvah slovenskih bank, čeprav anketni podatki kažejo, da je nekatere banke spodbudil tudi h kreditiranju nefinančnih družb in gospodinjstev. Slovenske banke so kot posledice sodelovanja v operacijah VLTRO navedle izboljšanje likvidnostnega položaja, možnost povečanja dobičkonosnosti in zmanjšanje potreb po razdolževanju. Učinkov na kreditne standarde in pogoje kreditiranja iz ankete BLS pri slovenskih bankah večinoma ni bilo mogoče zaznati. Pri operacijah TLTRO, glede na odgovore bank v anketi BLS, učinkov na kreditne standarde in pogoje kreditiranja praktično ni bilo. Koristi operacije so banke videle predvsem v možnosti izboljšanja dobičkonosnosti in izboljšanju kapitalskega položaja.

² Analiza se je sicer omejevala na Francijo, Italijo, Nemčijo in Španijo.

Slika 1.5: Vpliv likvidnostnega položaja in dostopa do financiranja na trgu (levo) ter vpliv kapitalskega položaja (desno) na kreditne standarde



Opomba: Neto sprememba vpliva dostopa do tržnega financiranja ter likvidnostnega in kapitalskega položaja nad vrednostjo 0 pomeni vpliv na zaostrovanje kreditnih standardov, vrednost pod 0 pa vpliv na ublažitev kreditnih standardov.

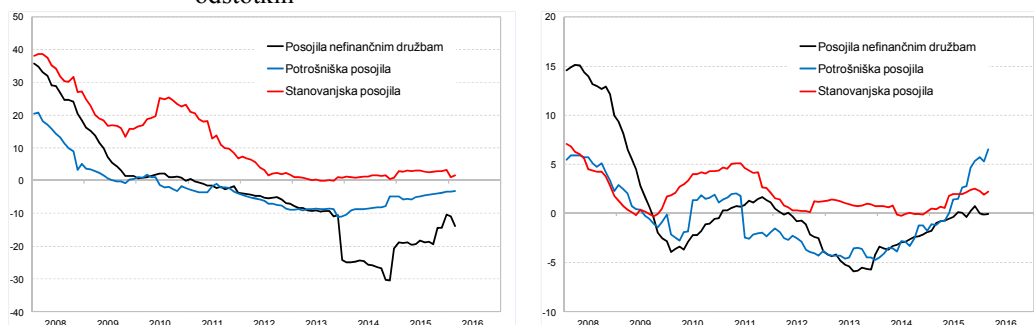
Vir: Banka Slovenije; ECB SDW

Na percepcijo bank, tako na področju omejitev na strani kapitala in tudi na strani likvidnosti, so ključno vplivali ukrepi sanacije, izvedeni konec leta 2013. Prenos nelikvidnih nedonosnih terjatev in njihova zamenjava z obveznicami DUTB oziroma države sta, kot prikazuje slika 1.5, vplivali na kapitalno ustreznost in tudi na likvidnostni količnik. Precej se je izboljšala zlasti vrednost dolgoročnejšega količnika KL2,³ ki je v predhodnem obdobju kljub intenzivnemu sodelovanju bank v VLTRO vztrajno upadal, prav tako so banke v letih 2011 in 2012 ves čas navajale, da njihov likvidnostni položaj vpliva na zaostrovanje kreditnih standardov. Šele po izvedenih sanacijskih ukrepih so banke začele navajati, da kapitalski in likvidnostni položaj prispevata k blaženju kreditnih standardov; zanje sta torej prenehali biti omejujoči.

1.3 Oživiljanje kreditne rasti – pozitivni znaki in ovire

Ne glede na navedbe bank, ki se ne soočajo več z omejitvami, ki bi jih povzročala kapital ali likvidnostni položaj, do oživitve kreditiranja ni prišlo.⁴ Opaziti je mogoče, da je medletna rast vseh vrst posojil nebančnemu sektorju v evroobmočju že pozitivna, medtem ko v Sloveniji ostaja skromna ali negativna. Sodeč po anketi BLS se nestandardni ukrepi ECB prek povečane likvidnosti v evroobmočju izražajo z ublažitvijo kreditnih standardov in posojilnih pogojev, kar ugodno vpliva na večjo kreditno aktivnost. Nasprotno se kljub nekaterim pozitivnim učinkom nestandardni ukrepi ECB v Sloveniji še niso odrazili v večji posojilni aktivnosti, saj se ta večja le pri stanovanjskih posojilih. Pri tem se postavlja vprašanje, zakaj se ugodne gospodarske razmere in ekspanzivna politika ECB ne izrazita v večji kreditni aktivnosti v Sloveniji.

Slika 1.6: Medletne stopnje rasti posojil v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih



Opomba: Posojila po metodologiji ECB, po bruto načelu.

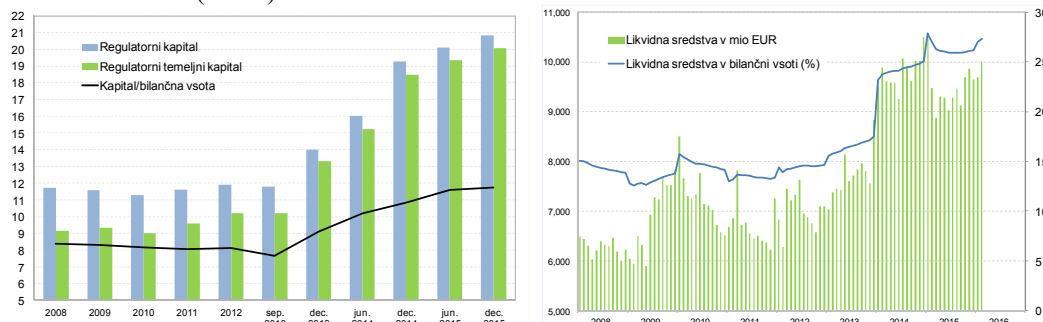
Vir: ECB SDW

³ KL2 – Količnik likvidnosti drugega razreda je razmerje med vsoto finančnih sredstev v domači in tuji valuti ter vsoto virov sredstev v domači in tuji valuti s preostalo zapadlostjo do 180 dni.

⁴ Seveda je treba ponovno poudariti, da hipotetično stanje – torej stanja, če ukrepi ECB ne bi bili izvedeni, ne poznamo. Domnevati je mogoče, da bi bilo v tem primeru kreditiranje skromnejše, kot je.

Razloge za nadaljnje krčenje kreditne aktivnosti v Sloveniji je mogoče iskati pri povpraševanju in tudi ponudbi. Če so bili omejitveni dejavniki ob začetku krize močnejši pri ponudbi, sta predvsem sanacija bančnega sistema konec leta 2013 in izboljšanje gospodarskih razmer v letu 2014 prispevala k njihovi ublažitvi. Tudi zaradi ukrepov Vlade RS, Banke Slovenije in ECB je mogoče po sanaciji zaznati več pozitivnih znakov pri ponudbi v primerjavi s povpraševanjem po posojilih. Kljub temu so omejitveni dejavniki na obeh straneh še vedno prisotni in se ob okrepljeni gospodarski rasti, ki je na ravni, ki daje dovolj podpore za povečanje kreditnega povpraševanja tudi pri podjetjih, le počasi zmanjšujejo.

Slika 1.7: Kapitalska ustreznost bank v odstotkih (levo) in likvidnostni položaj bank (desno)



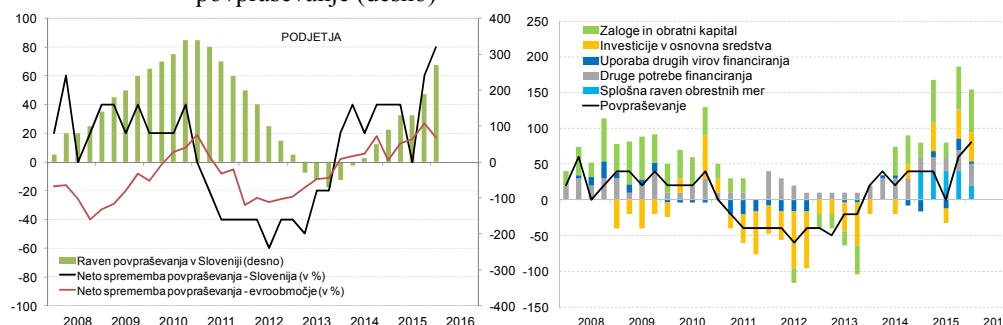
Vir: Banka Slovenije

Dejavniki vpliva na kreditno rast na strani povpraševanja

Zadolženost in pomanjkanje lastniškega kapitala v podjetjih sta še vedno omejitvena dejavnika za večji obseg kreditiranja podjetij. Kljub postopnemu zmanjševanju zadolženosti podjetij od leta 2011 je ta še vedno visoka v posameznih segmentih podjetij. Z vidika sposobnosti investiranja pri slovenskih podjetjih še vedno prevladuje pomanjkanje lastniškega kapitala v primerjavi z dolžniškim, kar zmanjšuje njihovo kreditno sposobnost. Banke kot enega večjih omejitvenih dejavnikov za rast kreditiranja izpostavljajo podkapitaliziranost ter potrebo po finančnem in lastniškem prestrukturiranju podjetij. Posledično banke ohranjajo kreditne standarde na visokih ravneh.

Povpraševanje po posojilih podjetjem se povečuje od sanacije bančnega sistema konec leta 2013. Pri tem je še vedno vprašljiva kakovost tovrstnega povpraševanja, predvsem z vidika zavarovanja, kreditne sposobnosti in namena kreditiranja. Ni nujno, da po posojilih povprašujejo podjetja z dobrimi investicijskimi načrti in hkrati majhno zadolženostjo. Čeprav so številna podjetja brez finančnega dolga, je model njihovega financiranja podprt z notranjimi viri. Kljub temu lahko ocenimo, da povečano povpraševanje in vse daljša ročnost novoodobrenih posojil nakazujeta pripravljenost podjetij za večji obseg investicij, spodbujan z ugodnimi gospodarskimi razmerami in nizkimi obrestnimi merami.

Slika 1.8: Povpraševanje podjetij po posojilih (levo) in dejavniki, ki vplivajo na povpraševanje (desno)



Vir: Banka Slovenije, BLS

Podjetja se v večji meri kot v preteklosti zanašajo na vire financiranja zunaj slovenskega bančnega sistema, z zadolževanjem v tujini. Omejenost posojil v slovenskem bančnem sistemu je podjetja spodbudilo k iskanju alternativ, sprva z zadolževanjem v tujini. Negotovost glede

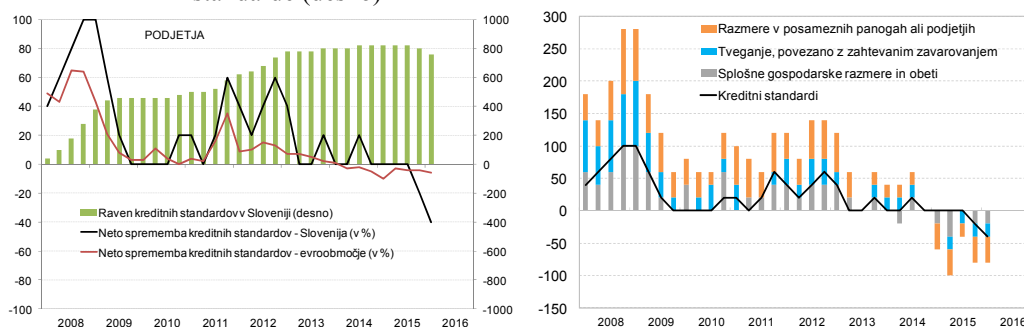
financiranja in manjša dostopnost posojil v slovenskem bančnem sistemu sta v kombinaciji z ugodnejšimi obrestnimi merami povečali obseg kreditiranja v tujini, ki pri več kot 28% vseh posojil NFD-jem ostaja na relativno visoki ravni, in to kljub zniževanju v zadnjem obdobju. Z večjo dostopnostjo in pocenitvijo financiranja na kapitalnih trgih se je pri večjih podjetjih povečala privlačnost zadolževanja z izdajo obveznic in komercialnih zapisov. Zaradi slabe razvitosti kapitalnega trga v Sloveniji ostaja ta vir financiranja omejen le na večja podjetja in pomeni skromno alternativo bančnemu financiranju.

Dejavniki vpliva na kreditno rast na strani ponudbe

Predvsem sanacija bančnega sistema ob koncu leta 2013 in prenos nedonosnih terjatev na DUTB sta na strani kreditne ponudbe izboljšala pogoje za povečanje kreditiranja. S povečanjem kapitalne ustreznosti bank in začetim procesom reševanja nedonosnih terjatev se je močno povečala odpornost bank v primeru večjih šokov in nenadnega povečanja kreditnega tveganja. Zmanjšan delež nedonosnih terjatev ni več večji omejitveni dejavnik za kreditiranje.

Kljub temu banke ohranjajo kreditne standarde na visokih ravneh in jih le počasi sproščajo. Tako pri posojilih podjetjem, stanovanjskih posojilih in potrošniških posojilih gospodinjstvom se kljub povečanemu povpraševanju in ekspanzivnim ukrepim ECB kreditni standardi le malo spreminjajo. Največje tveganje je povezano s konkretno stranko ali panogo, medtem ko splošne ekonomske razmere in vpliv tveganja, povezanega z zavarovanjem, k omejevalnosti kreditne politike bank prispevata manj, čeprav še vedno veliko. Razloge za tako visoko oceno tveganosti posameznih kreditjemalcev oziroma panog je mogoče iskati v visokem razmerju med dolžniškim in lastniškim financiranjem (slika 1.10; več v nadaljevanju). Šele ob koncu leta 2015 in prvem četrtletju 2016 je mogoče pri posojilih podjetjem zaznati rahlo ublažitev teh dejavnikov kreditnih standardov. Banke v anketi BLS kot enega od dejavnikov, ki omejujejo kreditno ponudbo, omenjajo tudi strožje regulativne zahteve. Prispevek tega dejavnika je imel, podobno kot v drugih članicah evroobmočja, pomembnejšo vlogo zlasti ob uvajanju zahtev CRR in CRD IV.

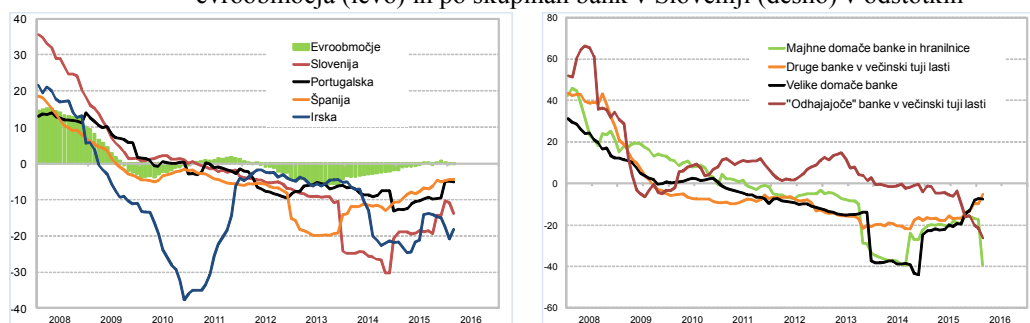
Slika 1.9: Kreditni standardi pri posojilih podjetjem (levo) in dejavniki vpliva na kreditne standarde (desno)



Vir: Banka Slovenije

Na strani ponudbe je kreditna aktivnost omejena tudi zaradi zavez, danih Evropski komisiji ob odobritvi državne pomoči. V državah z obsežnimi težavami v bančnem sektorju in posledično potrebo po državni pomoči je mogoče opaziti precej nižje stopnje kreditne aktivnosti v primerjavi s povprečjem evroobmočja. V tej skupini držav je od nastanka krize rast kreditne aktivnosti še vedno visoko negativna, še zlasti v državah, kjer je državno pomoč prejelo večje število sistemsko pomembnih bank. Te so se ob odobreni državni pomoči v obdobju prestrukturiranja med drugim s strani Evropske komisije zavezale h krčenju bilanc, zniževanju stroškov, omejitvam pri kreditiranju in zahtevani donosnosti kapitala. V okolju nizkih obrestnih mer pa je doseganje zahtevane donosnosti še težje dosegljivo in lahko tudi v prihodnje vpliva na zadržanost bank do kreditiranja.

Slika 1.10: Medletne stopnje rasti posojil nefinančnim družbam v izbranih obrobni državah evroobmočja (levo) in po skupinah bank v Sloveniji (desno) v odstotkih



Vir: ECB SDW; Banka Slovenije

Po sanaciji bančnega sistema se je z združitvami in umikom nekaterih bank pospešeno začel tudi postopek konsolidacije slovenskega bančnega sistema. Nadzorovano prenehanje dveh manjših zasebnih bank in pripojitve oziroma združitve bank bodo dolgoročno ugodno vplivali na stabilnost bančnega sistema, v krajšem obdobju pa lahko vplivajo tudi negativno zaradi prilagajanja poslovnih procesov in iskanja sinergij. Še zlasti napovedan umik nekaterih bank v večinski tuji lasti s slovenskega bančnega trga je v letu 2015 vplival na postopno zmanjševanje posojil podjetjem in gospodinjstvom. Pri drugih bankah v večinski tuji lasti je mogoče opaziti pozitiven trend pri medletni posojilni rasti, prav tako pri velikih domačih bankah, kar kaže, da je bila sanacija uspešna in da se banke počasi stabilizirajo.

Večja kreditna aktivnost bank je prisotna pri kreditiranju gospodinjstev kot posledica spremembe poslovnih modelov bank, usmerjenih k bančništvu na drobno. Priložnosti bank za povečanje kreditiranja so zaradi relativno majhne zadolženosti slovenskih gospodinjstev, nizkih cen nepremičnin in zgodovinsko najnižjih obrestnih merah prisotne pri stanovanjskih posojilih. Kljub omenjenim pozitivnim dejavnikom banke v anketi bank kot najpomembnejše ovire pri večji kreditni rasti stanovanjskih posojil navajajo slabšo kreditno sposobnost (predvsem mladih) zaradi vse več zaposlitev za določen čas in nizkih dohodkov, negotovost na nepremičninskem trgu in premajhen delež lastnega kapitala. Za izrazitejši preobrat investicij v nepremičnine bo potrebno več optimizma ter zaupanje v stabilnost in prihodnjo rast cen. Obseg potrošniških posojil se kljub pozitivnim vplivom nizkih obrestnih mer in nekoliko okrepljenega zaupanja potrošnikov še naprej zmanjšuje, predvsem zaradi uporabe drugih virov financiranja, pri čemer je v ospredju lastno financiranje iz prihrankov. Vendar pa je mogoče v prihodnje ob nadaljnjem upadu stopnje brezposelnosti, povečanju realnih plač in razpoložljivega dohodka pričakovati več aktivnosti tudi na tem segmentu.

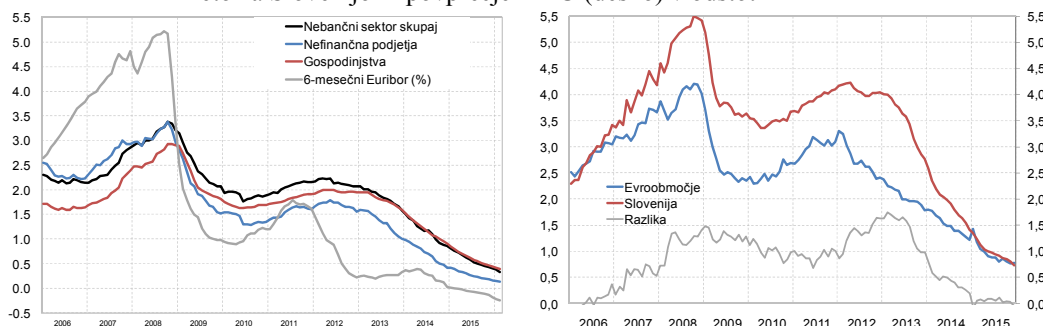
2 Oblikovanje posojilnih in depozitnih obrestnih mer bank ter neto obrestna marža

2.1 Gibanja in obdobja tekmovanj med bankami pri pasivnih obrestnih merah

Pasivne obrestne mere so bile v Sloveniji v obdobju pred letom 2015 na precej višjih ravneh, kot je bilo povprečje evroobmočja. V Sloveniji so banke začele izraziteje zniževati pasivne obrestne mere šele v letu 2013. V evroobmočju se je močno zniževanje pasivnih obrestnih mer začelo takoj z letom 2012, ko je prišlo tudi do izrazitega zniževanja obrestnih mer ECB in tržnih obrestnih mer. V Sloveniji so bile obrestne mere v tistem času še pod močnim vplivom specifičnih okoliščin v bančnem sistemu, ki je bil pretirano odvisen od financiranja na mednarodnih finančnih trgih. Leta 2012 je Slovenijo zajel tudi drugi val recesije.

Leta 2012 se je 6-mesečni Euribor, ob izrazitem zniževanju tudi ostalih tržnih obrestnih mer, znižal za 1,4 odstotne točke. Pasivne obrestne mere evroobmočja za dolgoročne vloge gospodinjstev so se znižale za polovico, pri čemer so bile na začetku leta 2012 za skoraj odstotno točko nižje od primerljivih slovenskih obrestnih mer. Te so se leta 2012 znižale za komaj 0,1 odstotne točke. Ob koncu leta 2012 so bile slovenske banke pripravljene oziroma so morale za dolgoročne vloge plačati za 1,6 odstotne točke višje obrestne mere, kot je bilo povprečje evroobmočja.

Slika 2.1: Obrestne mere za stanja vlog nebančnega sektorja, gospodinjstev in nefinančnih podjetij (levo) ter obrestne mere za nove vloge gospodinjstev z ročnostjo nad 1 leto za Slovenijo in povprečje EMU (desno) v odstotkih

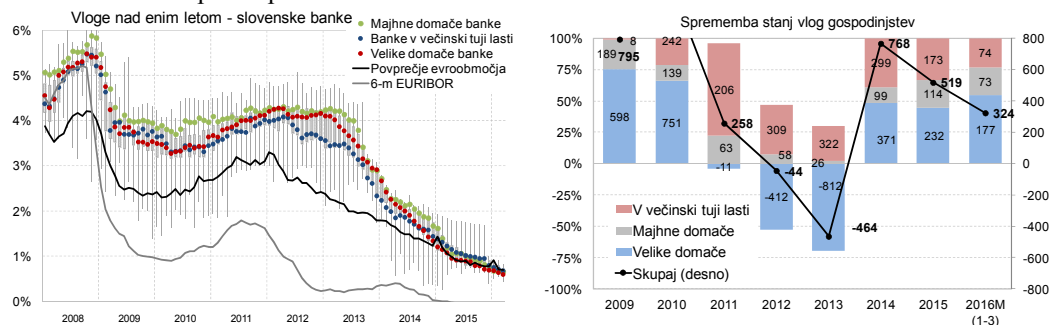


Opomba: Za 6-mesečni Euribor je izračunano mesečno povprečje.

Vir: BS, ECB, Eurostat

Z zaprtjem dostopa do finančnih trgov po začetku krize se je začelo obdobje konkuriranja z obrestnimi merami za pridobitev vlog gospodinjstev. Slovenske banke so pred krizo, leta 2008, kar tretjino financiranja pridobivale od tujih bank, banke v večinski tuji lasti pa celo več kot polovico. S krizo je postal ta vir financiranja onemogočen in se je naglo zniževal, do leta 2012 za več kot polovico oziroma 8,5 mrd EUR. Banke so s tem postale zelo aktivne pri pridobivanju domačih, primarnih virov financiranja. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja je v tem obdobju upadlo za dobrih 30 odstotnih točk, pri bankah v večinski tuji lasti kar za tretjino. Padec je bil predvsem posledica krčenja financiranja domačega gospodarstva (8%), medtem ko so se vloge povečale (14%). Povečanje vlog je bilo najizrazitejše pri gospodinjstvih, in sicer pri bankah v večinski tuji lasti. Pred krizo, leta 2008, je razmerje doseglo čez 160% in je kazalo na nevzdržen model financiranja bank.

Slika 2.2: Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev z ročnostjo nad 1 leto in njihova razpršenost v odstotkih (levo) ter prirasti vlog gospodinjstev v mio EUR (desno) po skupinah bank



Vir: BS, ECB

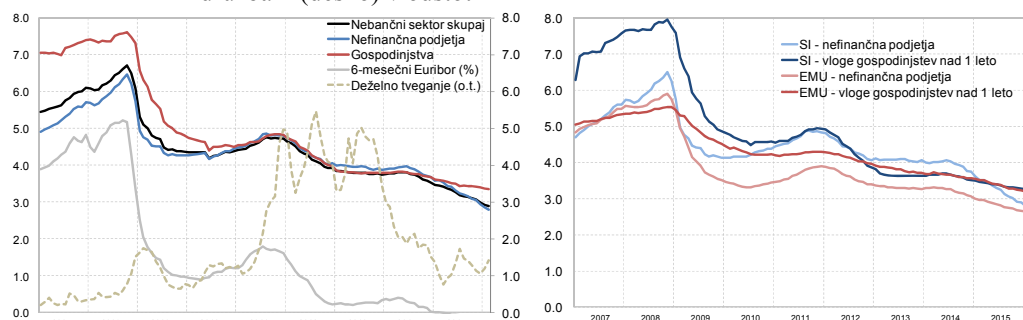
Predvsem v letih 2010 do 2013 so se vloge prerazporedile od velikih domačih bank k bankam v večinski tuji lasti, kar ni toliko povezano z gibanjem obrestnih mer kot z (ne)zaupanjem. Nezaupanje do velikih domačih bank se je vzpostavilo tudi v povezavi z reševanjem dileme o prenosu slabih posojil na slabo banko konec leta 2013. Banke v večinski tuji lasti so imele v celotnem navedenem obdobju nižje obrestne mere za vloge gospodinjstev. Od leta 2008 so morale banke v večinski tuji lasti skozi nagel proces razdolževanja, hkrati pa so bile kot predstavnice hčerinskih tujih bank deležne večjega zaupanja in občutka stabilnosti, s čimer so pritegnile lokalne vloge. S tem procesom so spodbudile močno tekmovanje za pridobivanje primarnih virov z obrestnimi merami med velikimi in majhnimi domačimi bankami. Pred septembrom leta 2013, ko se je začel proces nadzorovanega prenehanja Factor banke in Probanke, sta dodatno tekmovanje za vloge gospodinjstev z zviševanjem obrestnih mer povzročali ti dve banki, ki sta izstopali z izjemno visokimi obrestnimi merami. V obdobju od leta 2010 do septembra 2013 je bila povprečna obrestna mera Factor in Probanke za vloge gospodinjstev z ročnostjo nad 1 leto, 4,2%, medtem ko so se obrestne mere drugih bank gibale v povprečju okoli 3,8%. Zaradi visokih obrestnih mer je prišlo le do manjših sprememb tržnih deležev, saj je imelo pri izbiri banke ključno vlogo zaupanje. Po nadzorovanem prenehanju bank so se tudi obrestne mere pri skupini majhnih domačih bank začele hitro zniževati.

Še v času ostre konkurence za pridobivanje vlog z zviševanjem obrestnih mer, marca 2012, je Banka Slovenije uvedla instrument omejevanja zviševanja depozitnih obrestnih mer zaradi zmanjševanja dohodkovnega tveganja. Poleg že predhodno izrazitega zniževanja tržnih obrestnih mer, zmanjševanja deželnega tveganja, prenehanja delovanja Factor in Probanke, pričakovane sanacije domačega bančnega sistema, uvedenega instrumenta Banke Slovenije, so bile visoke pasivne obrestne mere tudi pod pritiskom vse obsežnejšega krčenja poslovanja bank na aktivni oziroma posojilni strani. Tako visoke pasivne obrestne mere so leta 2012 in nato še bolj 2013 že resno ogrozile neto obrestno maržo in znižanje pasivnih obrestnih mer je bilo leta 2013 že neizogibno. Od takrat do začetka leta 2016 so se pasivne obrestne mere zniževale in so za dolgoročne vloge za gospodinjstva pri okoli 0,7%, za celotne vloge nebančnega sektorja (ne glede na ročnost) pa pri 0,3%. Kje je dno in koliko časa bodo pasivne obrestne mere v tako nizkem območju, je v trenutnih razmerah bolj kot od domačega gospodarskega stanja verjetno odvisno od dogajanja v evroobmočju.

2.2 Gibanja in obdobja tekmovanj med bankami pri aktivnih obrestnih merah

Zniževanje aktivnih obrestnih mer je bilo bolj postopno in se je izraziteje začelo šele okoli leto in pol pozneje od pasivnih obrestnih mer, sredi leta 2014, pri tem je bil prvi val zniževanja po krizi že leta 2012, tudi kot posledica dviga leta 2011. Na zniževanje aktivnih obrestnih mer sta vplivala večje zmanjšanje deželnega tveganja leta 2014 in zniževanje stroškov financiranja bank, tudi kot posledica nižjih pasivnih obrestnih mer. Stroški financiranja za banke so se glede na zniževanje tržnih in pozneje pasivnih obrestnih mer zniževali že od leta 2012 oziroma izraziteje 2013.

Slika 2.3: Obrestne mere za stanja posojil nebančnemu sektorju, gospodinjstvom in nefinančnih podjetjem in gibanje Euriborja (levo) ter obrestne mere za stanja posojil gospodinjstvom z ročnostjo nad 1 leto in za vsa posojila nefinančnim družbam (desno) v odstotkih



Opomba: Premija za deželno tveganje je merjena kot razlika v donosnostih dolgoročnih slovenskih in nemških državnih obveznic.

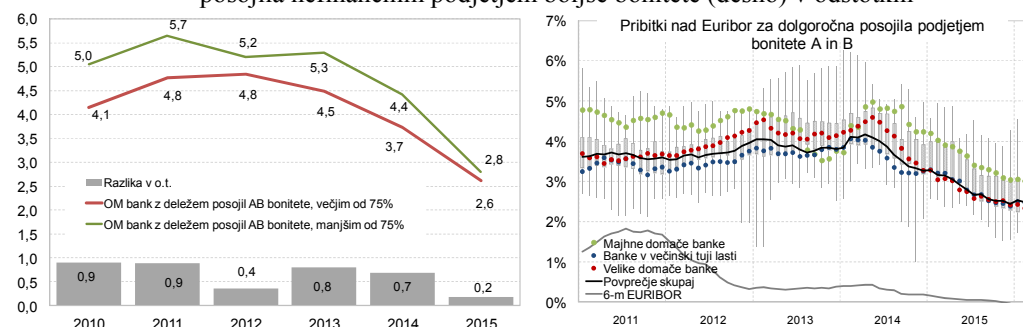
Vir: BS, ECB

Premija za deželno tveganje kot razlika v donosnostih dolgoročnih slovenskih in nemških državnih obveznic je bila leta 2012 še izrazito visoka, prav tako tudi še leta 2013, ko se je proti koncu leta le začela hitro zniževati. Še konec leta 2012 je bila premija za deželno tveganje v Sloveniji na visoki ravni 4 odstotnih točk, kar je izražalo tudi mednarodno nezaupanje v slovensko gospodarstvo. Premija se je gibala na visokih ravneh od leta 2011 do leta 2014, ko se je po sanaciji slovenskega bančnega sistema ter tudi drugih domačih in mednarodnih dejavnikov izrazito znižala. Pred krizo se je premija gibala tudi pod 0,5 odstotne točke, predvsem zaradi konvergence, česar pa v prihodnosti ni mogoče več pričakovati.

Poznejše zniževanje aktivnih obrestnih mer glede na pasivne je značilno tudi za evroobmočje, vendar le pri posojilih podjetjem in ne tudi gospodinjstvom, kjer se obrestne mere rahlo znižujejo od leta 2011, ko se je začelo zniževanje tržnih obrestnih mer. Razlog za poznejše zniževanje aktivnih obrestnih mer, ki pomenijo za banke dohodek, od pasivnih, ki pomenijo njihov strošek, je v interesu bank, saj s tem odložijo zniževanje obrestne marže. To jim omogočajo tudi različni povprečni ročnosti obrestonosne aktive in pasive, vezane na nebančni sektor.

Podjetniški sektor

Slika 2.4: Obrestne mere za posojila podjetjem boljše bonitete glede na strukturo kakovosti portfelja bank (levo) in koncentracija pribitkov nad Euribor za dolgoročna posojila nefinančnim podjetjem boljše bonitete (desno) v odstotkih



Opomba: SID banka ni vključena v izračun. Banke so razdeljene v dve skupini glede na delež razvrščenih terjatev podjetjem bonitete A in B. V prvi skupini so banke, ki imajo delež razvrščenih terjatev tem podjetjem večji od 75%, in v drugi skupini banke, ki imajo ta delež manjši. Tudi ob delitvi bank glede na nad- ali podpovprečni delež razvrščenih terjatev podjetij bonitete A in B, namesto arbitrarno določenih 75%, dobimo podobno gibanje.

Vir: BS

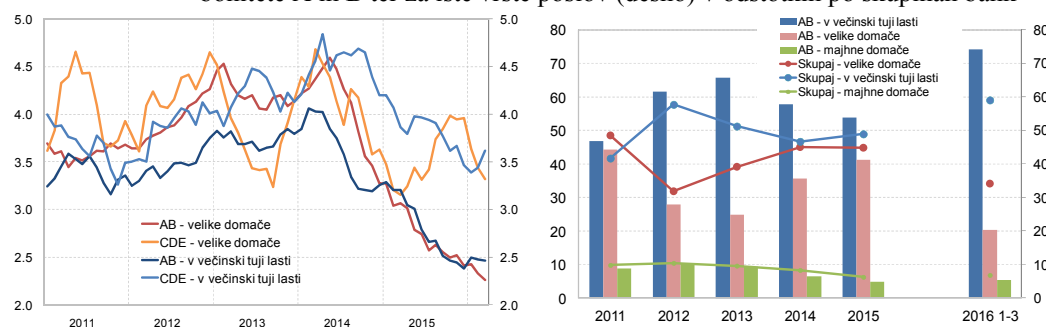
Hitro zniževanje pasivnih obrestnih mer je lahko pri bankah povzročilo bojazen pred izgubljanjem komitentov. Banke z boljšo kakovostjo portfelja so si lahko privoščile, da so začele prej zniževati aktivne obrestne mere, s čimer so lahko ohranile komitente z boljšo boniteto. Banke, ki so se usmerjale predvsem na komitente z boljšo boniteto – med razvrščenimi terjatvami podjetjem so imele delež z boniteto A in B nad 75% – so imele leta 2013 obrestne mere za

perspektivnejša podjetja celo za 1,1 odstotne točke nižje kot preostale banke (SID banka zaradi svojega specifičnega delovanja na trgu ni vključena). Ta razlika v obrestni meri se je leta 2014 zmanjšala na 0,4 odstotne točke. Razlog je močnejše konkuriranje tudi drugih bank na tem trgu, predvsem tistih, ki so šle čez proces reševanja bančnega portfelja.

Dolgoročna posojila podjetjem boljše bonitete

Velike domače banke so predvsem v letu 2014 in delno tudi 2015 povečale tržne deleže na segmentu novoodobrenih dolgoročnih posojil podjetjem boljše bonitete, vendar ne nujno z najnižjimi obrestnimi merami. Velike domače banke so imele do leta 2015 dolgoročne obrestne mere za podjetja boljše bonitete A in B višje kot banke v večinski tuji lasti. V prvi polovici leta 2014, ko so imele najvišje obrestne mere v vseh letih od leta 2011, so začele izrazito zniževati te obrestne mere, ki so se konec leta približale tistim, ki so jih svojim komitentom ponujale banke v večinski tuji lasti. Leta 2013 so imele velike domače banke med novoodobrenimi dolgoročnimi posojili podjetjem le 38% posojil, odobrenih komitentom bonitete A in B (leta 2011 čez 70 %), banke v večinski tuji lasti kar 83%. V naslednjih dveh letih – po sanaciji nekaterih bank in prenosu dela posojil na DUTB – se je delež pri velikih domačih bankah povečal na 70%, medtem ko se je pri bankah v večinski tuji lasti leta 2014 zmanjšal za 10 odstotnih točk in se naslednje leto znova povečal na čez 80%. Povečanje tržnega deleža na segmentu proučevanih posojil pri velikih domačih bankah v letih 2014 in 2015 ni le posledica najnižjih obrestnih mer, saj so bile te primerljive z obrestnimi merami bank v večinski tuji lasti. Res pa je, da je bilo zniževanje obrestnih mer v tem obdobju največje pri velikih domačih bankah. Nekatere banke imajo zelo visoko negativno korelacijo med spremembo tržnih deležev pri novoodobrenih posojilih in spremembo obrestnih mer na proučevanem segmentu. Izstopajo predvsem nekatere velike domače banke, pri čemer te ne izstopajo z najnižjimi obrestnimi merami.

Slika 2.5: Gibanje pribitkov nad Euribor za novoodobrena dolgoročna posojila podjetjem za boniteto A in B skupaj ter C, D in E skupaj (levo) ter tržni deleži pri novoodobrenih posojilih v posameznih letih za vsa podjetja in le podjetja bonitete A in B ter za iste vrste poslov (desno) v odstotkih po skupinah bank



Opomba: SID banka ni vključena v izračun. Na gibanje obrestnih mer za komitente slabše bonitete pri velikih domačih bankah precej vplivajo restrukturirana posojila, predvsem pred letom 2015, ki imajo praviloma kljub slabši boniteti nižje obrestne mere.

Vir: BS

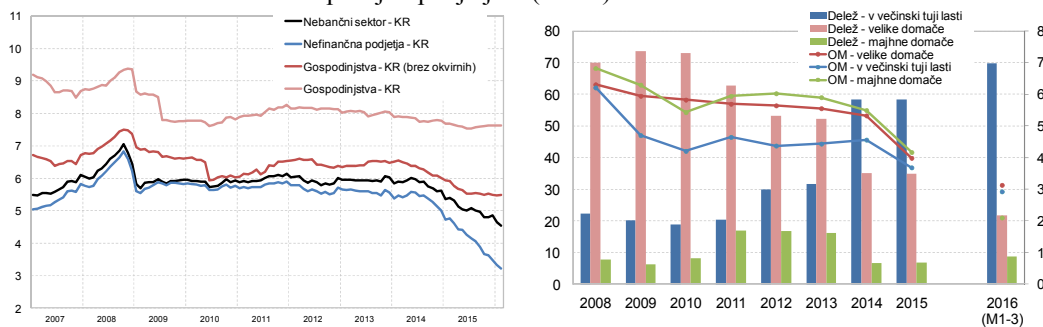
Zniževanje aktivnih obrestnih mer vpliva na zmanjševanje obrestnega razmika in s tem obrestne marže na segmentu podjetniškega sektorja, predvsem pri velikih domačih bankah, kjer je bilo zmanjšanje največje, obstaja večja izpostavljenost dohodkovnemu tveganju. Obrestne mere na segmentu uspešnejših podjetij so začele zniževati banke v večinski tuji lasti, sledile so velike domače banke. S tem so banke želele obdržati perspektivnejša podjetja, namesto da bi se ta usmerila v iskanje alternativnih virov financiranja. Velike domače banke so v večji meri kot druge skupine prilagajale aktivne obrestne mere tudi zaradi ugodnih obrestnih dohodkov od vrednostnih papirjev, ki so jih dobile od DUTB ob prenosu slabih terjatev. Pred letom 2014 so bila podjetniška posojila v Sloveniji še bistveno dražja kot v evroobmočju, po zniževanju pa so bolj primerljiva s povprečjem evroobmočja.

Kratkoročna posojila podjetjem

Najnižje obrestne mere za kratkoročna podjetniška posojila imajo banke v večinski tuji lasti, ki so v letih 2012 do 2014 tudi najbolj povečevale tržne deleže na tem segmentu (leta 2015 je tržni delež pri novoodobrenih posojilih podjetjem z 58% ostal nespremenjen), čeprav niso bistveno

spreminjale obrestne mere, razen leta 2015, ko so jih zniževale skupaj tudi z drugima dvema skupinama bank. Imajo pa banke v večinski tuji lasti vseskozi najnižje obrestne mere in glede na tržni delež so od leta 2014 najpomembnejše na tem tržnem segmentu. Pri proučevanju kratkoročnih obrestnih mer za podjetniška posojila po posameznih bankah nobena banka dlje časa ne izstopa z najnižjimi obrestnimi merami, tako kot je bil primer pri pasivnih obrestnih merah.

Slika 2.6: Gibanje aktivnih obrestnih mer na stanjih za različne sektorje in glede na ročnost (levo) ter tržni deleži in obrestne mere po skupinah bank za novoodobrena kratkoročna posojila podjetjem (desno) v odstotkih

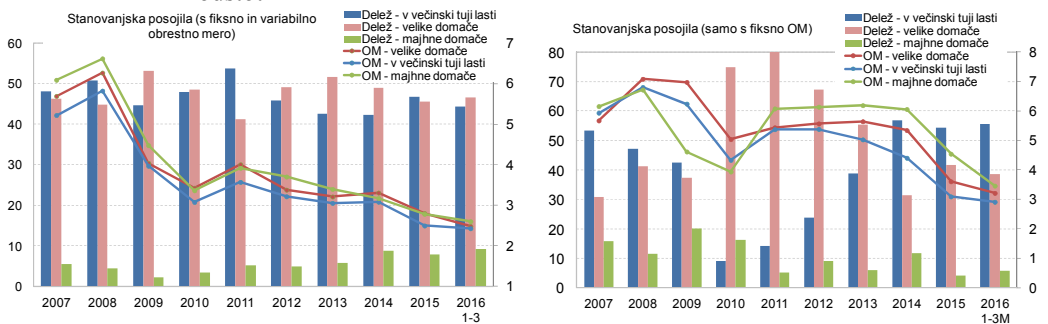


Vir: BS

Sektor gospodinjstev

Slovenija spada v skupino južnoevropskih držav (poleg Italije, Španije in Portugalske), kjer prevladujejo posojila z variabilno obrestno mero. Med novoodobrenimi posojili nebančnemu sektorju se je delež posojil, ki se jim obrestna mera spremeni v obdobju enega leta in se zato uvrščajo v kategorijo posojil z variabilno obrestno mero, v letih od 2013 do 2015 povečal s 63% na 80%. So pa gibanja zelo različna po posameznih vrstah posojil. Medtem ko se pri podjetjih povečuje delež posojil z variabilno obrestno mero, se je v letu 2015 pri stanovanjskih posojilih izrazito povečal delež posojil s fiksno obrestno mero.

Slika 2.7: Deleži in obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila ne glede na vrsto obrestne mere (levo) ter le s fiksno obrestno mero (desno) po skupinah bank v odstotkih

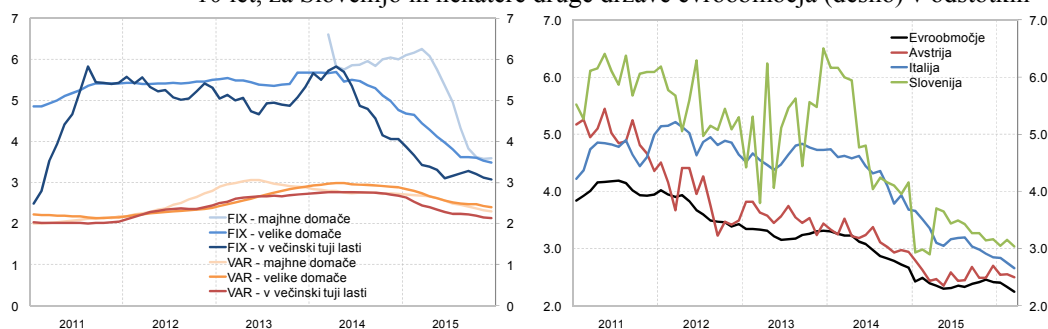


Vir: BS

Tako kot v drugih državah, kjer so prevladovala posojila z variabilno obrestno mero, je tudi v Sloveniji mogoče zaznati, da prihaja predvsem na trgu stanovanjskih posojil do zamenjav posojil z variabilno obrestno mero in do najetja novih s fiksno obrestno mero. Fiksne obrestne mere za stanovanjska posojila so se z zniževanjem zelo približale variabilnim obrestnim meram, hkrati pa kreditorejmalci z njimi niso več izpostavljeni tveganju zviševanja obrestnih mer. Ocenjena hitrost poplačila se je leta 2015 pri stanovanjskih posojilih povečala z 10,9% na 13%.⁵ V Italiji se je povečala s 7% na 13%. Večji delež v Sloveniji že v preteklih letih je tudi posledica zamenjav posojil iz švicarskih frankov v evre. Zamenjava posojil je opazna predvsem pri štirih bankah, ki se jim povečujeta obseg novoodobrenih stanovanjskih posojil s fiksno obrestno mero in tudi sprememba stanj pri tej vrsti posojil.

⁵ Hitrost poplačila se meri z uporabo razlike obsega novoodobrenih posojil in razlike stanj v proučevanem obdobju. Ta razlika pa se izračuna kot delež v stanjih na začetku proučevanega obdobja.

Slika 2.8: Gibanje pribitkov za stanovanjska posojila glede na fiksno in variabilno OM po skupinah bank (levo) ter gibanje fiksnih obrestnih mer, z obdobjem fiksnosti nad 10 let, za Slovenijo in nekatere druge države evroobmočja (desno) v odstotkih



Vir: BS

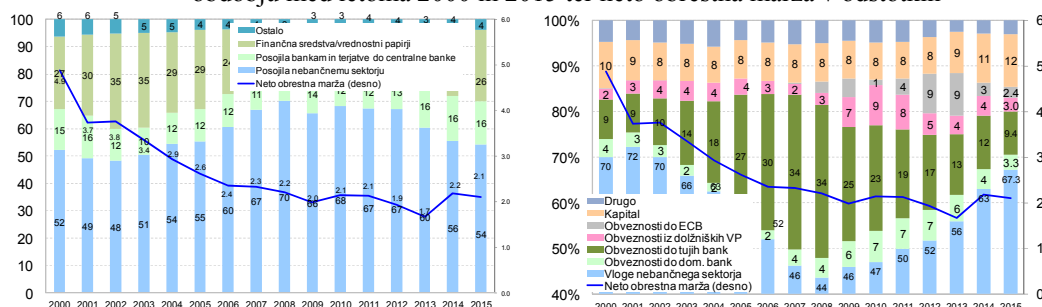
Predvsem nekatere banke v večinski tuji lasti imajo zadnjih nekaj mesecev zelo nizke fiksne obrestne mere za stanovanjska posojila, s katerimi lahko povzročajo čezmerno konkuriranje na trgu stanovanjskih posojil s fiksno obrestno mero. Te banke močno konkurirajo tudi na trgu stanovanjskih posojil z variabilno obrestno mero. Pričakovati je, da bo obdobje nizkih obrestnih mer trajalo še nekaj časa, kljub temu morajo biti banke pazljive, da se zaradi želje po povečevanju obsega poslovanja s prebivalstvom, ki velja za varnejše in stabilnejše, ne izpostavijo prevelikemu tveganju zviševanja tržnih obrestnih mer in s tem dohodkovnemu tveganju. Tudi banke v evroobmočju se odločajo za ponudbo zelo nizkih fiksnih obrestnih mer za stanovanjska posojila. Povprečna obrestna mera evroobmočja za stanovanjska posojila z obdobjem fiksnosti nad 10 let je bila marca 2016 še za 0,8 odstotne točke nižja kot v Sloveniji. To sicer lahko nakazuje, da so slovenske banke primerjalno bolj zaščitene v obdobju zviševanja obrestnih mer, vendar le v kratkem časovnem horizontu. Predvsem banke, ki povečujejo delež stanovanjskih posojil s fiksnimi obrestnimi merami, morajo s tako spremembo poslovnega modela spremeniti tudi ocenjevanje obrestnega tveganja in temu prilagoditi dolgoročne kapitalne plane.

3 Spreminjanje strukture bilanc in IPI kot posledica okolja nizkih obrestnih mer

3.1 Spremembe v strukturi bančnih virov in naložb

Struktura aktiv in pasiv bank odraža obnašanje bank v različnih obdobjih; v obdobju približevanja EU, obdobju visokega zadolževanja v tujini in hitre rasti kreditiranja, kriznem obdobju in obdobju po sanaciji bank oziroma obdobju okolja nizkih obrestnih mer. Do konca posojilne ekspanzije (2008) so se povečevala posojila v bilancah bank, po bančni sanaciji v letih 2013 in 2014 pa delež vrednostnih papirjev v portfelju bank. Ob hkratnem krčenju posojil se je močno zmanjšal delež posojil nebančnega sektorja, ki je na začetku leta 2016 primerljiv z deležem pred obdobjem večletnega zadolževanja bank v tujini. Obsežne so bile tudi spremembe v strukturi pasiv bank, večletno kontinuirano razdolževanje bank na grosističnih trgih po letu 2008 in posledično krčenje bančnih bilanc pa sta ob povečanju vlog nebančnega sektorja – te so bile ob koncu leta 2015 za dobre 4 mrd EUR višje kot konec leta 2008 – v zadnjih letih močno povečala delež vlog nebančnega sektorja v bančnih virih, na več kot dve tretjini. Struktura financiranja bank v slovenskem bančnem sistemu na začetku leta 2016 je tako primerljiva s tisto pred dobrim desetletjem.

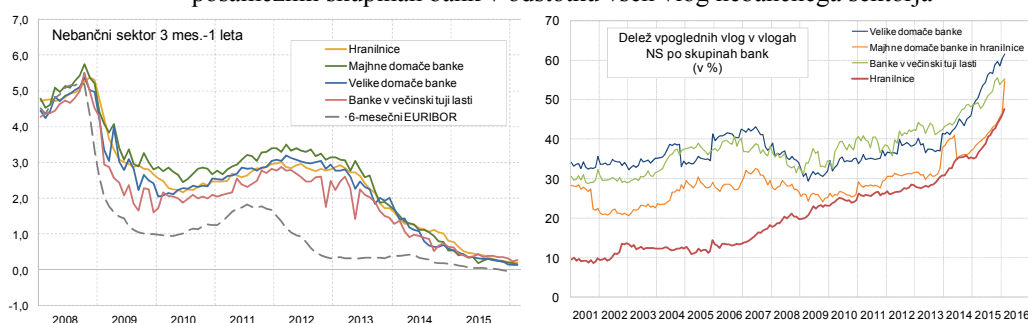
Slika 3.1: Struktura aktive (levo) in struktura pasive (desno) po glavnih instrumentih v obdobju med letoma 2000 in 2015 ter neto obrestna marža v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Najočitnejša posledica okolja nizkih obrestnih mer na strukturo bančnih bilanc je krajšanje povprečne ročnosti vlog nebančnega sektorja, zlasti gospodinjstev. Vloge nebančnega sektorja imajo večletni trend zviševanja, vendar se hitro povečuje delež vpoglednih vlog, dodatni ugodni dohodkovni učinki pa se postopoma zmanjšujejo. Vloge v bančnem sistemu so se po začasnem zmanjšanju v letih 2012 in 2013, od vključno 2014, zmerno povečevale, rast se nadaljuje tudi v letu 2016. Vendar se hkrati z zniževanjem obrestnih mer intenzivno spreminja tudi struktura ročnosti vlog. Že v letu 2015 je delež vpoglednih vlog presegel več kot polovico vseh vlog nebančnega sektorja, v prvem četrtletju letos pa se je približal 60%. Povečevanje dejansko neobrestovanega dela bančnih virov je pozitivno učinkovalo na neto obrestno maržo in bilo poleg znižanja obrestnih mer močan dejavnik zniževanja obrestnih odhodkov bank.

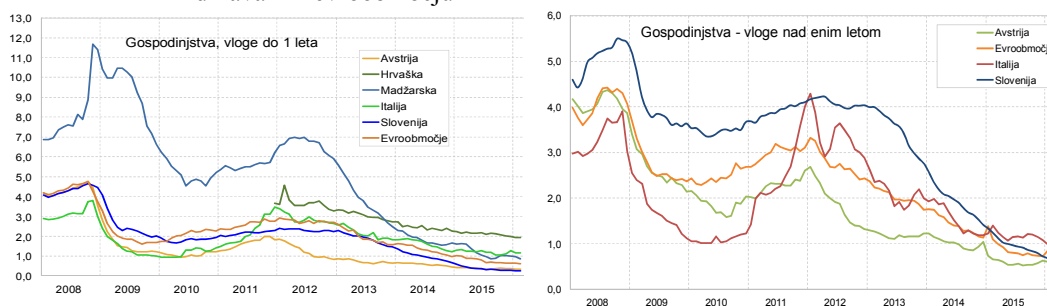
Slika 3.2: Gibanje obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja za nove posle pri vlogah z ročnostjo od 3 mesecev do enega leta (levo) in delež vpoglednih vlog po posameznih skupinah bank v odstotku vseh vlog nebančnega sektorja



Vir: Banka Slovenije

Kljub močno zmanjšanim donosom bančnih vlog ni opaziti premikov v alternativne oblike naložb. V letu 2015 so neto pritoki gospodinjstev v vzajemne sklade znašali manj kot četrtino neto povečanja vlog gospodinjstev. Kljub finančni krizi po letu 2008, zmanjšanju zaupanja zaradi ciprske krize, sanaciji velikega dela bančnega sistema in procesu zniževanja pasivnih obrestnih mer so se vloge nebančnega sektorja v bančnem sistemu v letih 2012 in 2013 zmanjšale, podobno vloge gospodinjstev. Lani so se v primerjavi s predhodnim letom nekoliko okrepili neto pritoki v vzajemne sklade, vendar so ti znašali le četrtino povečanja vlog. Tudi ob koncu lanskega leta in začetku 2016 se vloge gospodinjstev zelo solidno povečujejo, medtem ko je neto prtok sredstev v vzajemne sklade skromen. V razmerah nizkih obrestnih mer za vloge in velikega deleža vpoglednih vlog se gospodinjstva ne odločajo za morebitno povečevanje naložb v vzajemne sklade.

Slika 3.3: Obrestne mere za vloge gospodinjstev za nove posle za obdobje do enega leta (levo) in za obdobje nad enim letom (desno) v Sloveniji, nekaterih sosednjih državah in evroobmočju



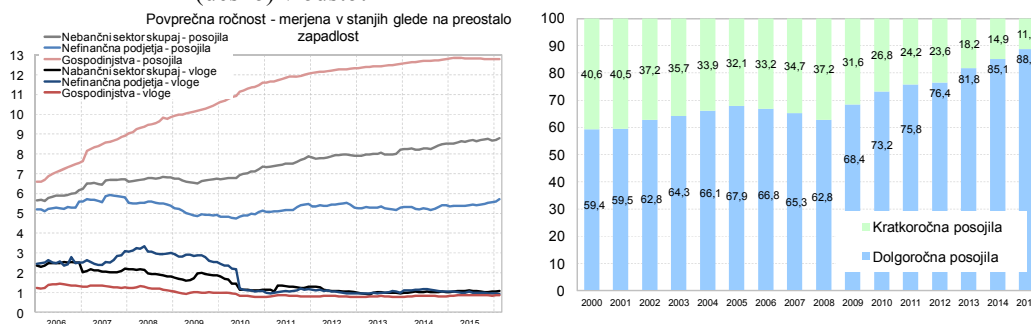
Opomba: Podatki za Hrvaško in Madžarsko za vloge nad enim letom v bazi niso bili razpoložljivi.

Vir: ECB (SDW)

V primerjavi s sosednjimi državami so obrestne mere za vloge primerljive predvsem z Avstrijo, prav tako članico evroobmočja. Ravni obrestnih mer za vloge gospodinjstev pri novih poslih so na segmentu ročnosti do enega leta, februarja 2016 so znašale 0,25%, primerljive z avstrijskimi (0,33%) in nižje kot v drugih sosednjih državah. Z obrestnimi merami navzgor izstopa Hrvaška, vendar ne gre za državo, kamor bi slovenska gospodinjstva v preteklosti vlagala svoje prihranke, pri tem je treba upoštevati tudi valutno tveganje, saj sosednja država ni članica evroobmočja. Na dolgoročnem segmentu je raven obrestnih mer v slovenskih bankah le nekoliko nad tisto v bankah v Avstriji, zato trenutno ni motivov, ki bi stimulirali morebitno preusmerjanje vlog v katero od sosednjih držav.

Na strani naložb se je zniževanje obrestnih mer odrazilo predvsem na podaljševanju povprečne ročnosti naložb, predvsem pri posojilih podjetjem. Krčenje kreditiranja podjetij je bilo bistveno močnejše pri kratkoročnih posojilih. Njihov delež v novoodobrenih posojilih se je od leta 2008, ko je znašal kar 80%, leta 2015 zmanjšal na slabih 40%. V stanjih pa se je v tem obdobju zmanjšal s 40% na 10%. Povprečna ročnost obrestonosne aktive celotnega nebančnega sektorja je dosegla 8,8 leta in ohranja tendenco podaljševanja, predvsem v sektorju nefinančnih podjetij in nekoliko manj v sektorju gospodinjstev. Ročnost obrestonosne pasive nebančnega sektorja je okrog enega leta predvsem zaradi prevladujočega deleža vpogledne pasive.

Slika 3.4: Povprečna ročnost aktive in pasive glede na preostalo zapadlost po sektorjih v letih (levo) ter struktura posojil nebančnemu sektorju po originalni ročnosti (desno) v odstotkih



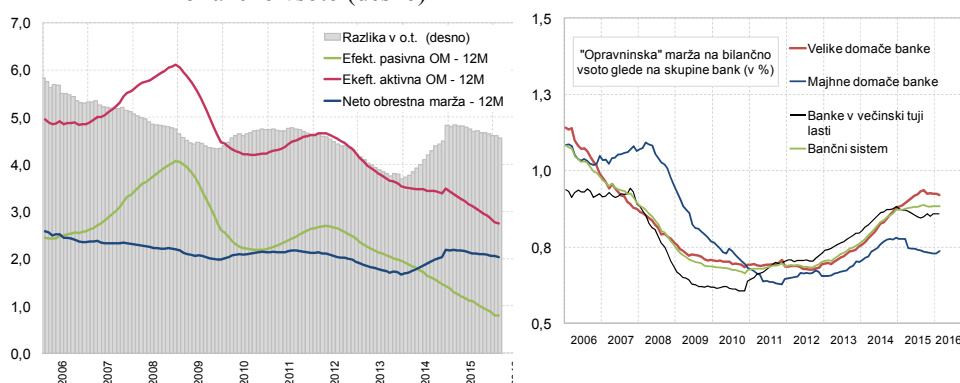
Vir: Banka Slovenije

Podaljševanje povprečne ročnosti aktive ob povečevanju vpoglednih vlog povečuje potencialno likvidnostno in obrestno tveganje bank v Sloveniji. Banke morajo ob povečevanju obsega in deleža vpoglednih vlog v bančnih virih ustrezno povečati tudi sekundarno likvidnost⁶.

3.2 Vpliv obrestnih mer na obrestne prihodke in odhodke ter gibanje neto obrestne marže

Obrestni prihodki in obrestni odhodki v bančnem sistemu se znižujejo zaradi krčenja bilanc in tudi zaradi okolja nizkih obrestnih mer. Negativna posojilna dinamika, zniževanje ravni obrestnih mer za vloge ter v zadnjem obdobju tudi posojila in vrednostne papirje, daljšanje ročnosti naložb in povečevanje deleža vpoglednih vlog nebančnega sektorja močno vplivajo na gibanje obrestnih prihodkov in odhodkov bank. Ob upoštevanju kumulativnih podatkov o obrestnih odhodkih in prihodkih znotraj leta se obseg neto obrestnih prihodkov bank ponovno medletno zmanjšuje od začetka leta 2015, marca 2016 je zmanjšanje znašalo 10% in presegalo padec obrestovane aktive.

Slika 3.5: Gibanje efektivnih obrestnih mer na obrestno aktivo in pasivo bank in neto obrestne marže (levo) ter gibanje »opravninskega« del neobrestne marže na bilančno vsoto (desno)



Opomba: Aktivna in pasivna obrestna mera na sliki levo sta izračunani kot 12-mesečni tok celotnih obrestnih prihodkov/odhodkov na povprečno obrestno aktivo/pasivo v enakem obdobju. Neto obrestna marža je izračunana vsakokrat za zadnjih 12 mesecev na obrestonosno aktivo.

Vir: Banka Slovenije

Ob vztrajanju zmanjševanja neto obrestnih prihodkov bank je mogoče pričakovati nadaljevanje kombiniranih ukrepov, s katerimi bodo banke poskušale nadomeščati izpad teh dohodkov v smeri povečevanja deleža neto neobrestnih prihodkov v strukturi dohodka in tudi z dodatnim zniževanjem operativnih stroškov. Podatki za leto 2015 kažejo, da imajo velike domače banke nekoliko nadpovprečen delež neobrestnih prihodkov v strukturi bruto dohodka. Velike domače banke po zadnjih podatkih poslujejo tudi z višjo neobrestno maržo (1,22%)⁷ v primerjavi s celotnim bančnim sistemom (0,98%), medtem ko je ta najnižja pri skupini bank v večinski tuji lasti, lani 0,66%. Veliko večino neobrestnih prihodkov predstavljajo opravnine, pri vseh skupinah bank. Banke so lani konec leta še vedno realizirale krčenje neto neobrestnih prihodkov, kar je posledica dejstva, da banke še vedno krčijo kreditno aktivnost. Opravninski del neobrestne marže⁸ se v zadnjih letih povečuje.

⁶ Glej poglavje o likvidnosti in virih financiranja v rednem delu FSR.

⁷ V preteklih letih, najizraziteje v letih 2012 in 2013, so pri nekaterih domačih bankah določeni enkratni dogodki (npr. predčasni odkupi hibridnih dolžniških instrumentov v letu 2012 ali knjiženje finančnih odhodkov v neobrestni del izkaza uspeha v letu 2013) vplivali na precejšnje nihanje neobrestne marže in deleža neobrestnih prihodkov v strukturi bruto dohodka bank.

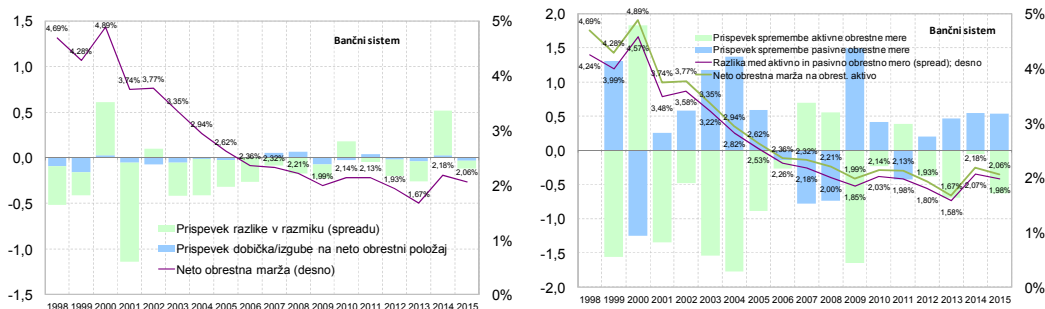
⁸ V tem delu gre za prikaz le opravninskega dela neobrestne marže, ki je v primerjavi z nekaterimi drugimi deli neobrestnih prihodkov bolj stabilen, saj ne izraža nekaterih transakcij oziroma dogodkov, ki so posledično zaradi izrednih neobrestnih prihodkov ali odhodkov vplivali na gibanje neobrestne marže pri nekaterih bankah/skupinah bank v preteklih letih.

Gibanje neto obrestne marže in njenih glavnih komponent po metodi DuPont

Neto obrestno maržo je mogoče razčleniti na glavne komponente (metoda DuPont) in pojasniti njeno spreminjanje v času. V nadaljevanju je razčlenjena na obrestni razmik in dobiček/izgubo iz naslova neto obrestne pozicije bank.⁹

V letu 2015 je znižanje aktivnih obrestnih mer¹⁰ v bančnem sistemu presegalo znižanje pasivnih obrestnih mer in prispevalo k sicer za enkrat še minimalnemu znižanju obrestnega razmika in neto obrestne marže. Slika 3.6a kaže gibanje NOM in prispevek obeh komponent, tj. razmika med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami (YCS) ter dobička/izgube na neto obrestni pozicijo bank (GLNIP). Banke so predvsem s spremembo obrestnega razmika vplivale na spremembo marže; na primer v letu 2014 je bila večina povečanja marže realizirana zaradi spremembe razmika (YCS) za skoraj pol odstotne točke, na 2,2%, in le minimalno zaradi dobička na neto obrestno pozicijo (GLNIP). Podobno velja za leto 2015, vendar v obratni smeri, smeri znižanja. Po drugi strani spremembe v YCS v letu 2015 že odražajo tudi zniževanje zmanjševanje donosnosti naložbene strani bančnih bilanc. V nasprotju s predhodnim letom je lani znižanje aktivnih efektivnih obrestnih mer že preseglo znižanje pasivnih obrestnih mer; prve so se znižale za 0,63%, druge za 0,54%. V letu 2015 sta se NOM in YCS tako zmanjšala, smeri sprememb aktivnih pasivnih obrestnih mer pa so primerljive tudi po posameznih skupinah bank.

Slika 3.6: Gibanje neto obrestne marže in prispevek spremembe kategorij »razmika med obrestnimi merami« in »dobička/izgube na neto obrestno pozicijo« (levo) ter gibanje obrestnega razmika in neto obrestne marže ter prispevek spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer na gibanje obrestnega razmika (desno), oboje v letih 1998 in 2015



Opomba: V izračunu so vsakokrat upoštevane 12-mesečne drseče vsote obrestnih prihodkov/odhodkov, obrestonosne aktive/pasive, tudi neto obrestna marža je vsakokrat izračunana za obdobje zadnjih 12 mesecev. Sprememba pasivnih obrestnih mer je pomnožena z vrednostjo -1, saj povečanje pasivnih obrestnih mer vpliva na zmanjšanje razmika, znižanje teh pa na povečanje razmika.

Vir: Banka Slovenije

Neto obrestna marža in obrestni razmik sta se v letu 2015 znižala pri večini bank, banke v večinski tuji lasti poslujejo z neto obrestno maržo, nekoliko nižjo od bančnega sistema. Znižanje marže in razmika (YCS) je podobno kot na ravni bančnega sistema rezultat procesa zniževanja aktivnih obrestnih mer. Skupina velikih domačih bank, NOMa je lani pri njej znašala 2,17%, je aktivne OM lani znižala za 0,72 odstotne točke (pasivne za 0,59 odstotne točke); podobno obnašanje zasledimo pri skupini bank v večinski tuji lasti in pri hranilnicah. Pri skupini majhnih domačih bank vključno s hranilnicami je znižanje pasivnih obrestnih mer še vedno presegalo znižanje aktivnih obrestnih mer. Banke v večinski tuji lasti sicer ob koncu lanskega leta poslujejo z najnižjo maržo, 1,92%. Ta skupina bank je največji del zadnjega petnajstletnega obdobja poslovala z najnižjo maržo med vsemi skupinami bank.

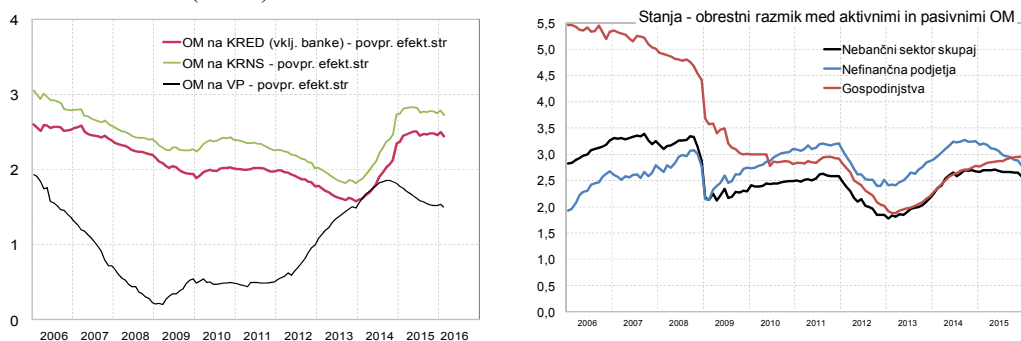
⁹ Za več o tem glej članek FED z naslovom »Net Interest margin Performance« (Federal Reserve Bank of Atlanta, 2012), kjer je prikazana shema razčlenitve neto obrestne marže na njene glavne komponente in njihov doprinos k spremembi te. V ta namen so bile za ta primer definirane kategorije: a) YEA = obrestni prihodki/obrestonosna aktiva, b) CIBL = obrestni odhodki/obrestonosna pasiva, c) YCS = razmik med njima, d) neto obrestno pozicijo NIP = (obrestonosna aktiva-obrestonosna pasiva)/obrestonosna aktiva in e) dobiček/izguba iz neto obrestne pozicije, tj. GLNIP = NIP x CIBL). Kategorije so vsakokrat izračunane za obdobje zadnjih 12 mesecev (opomba k sliki 3.6).

¹⁰ Gre za definicijo kategorij, kot je opredeljeno v opombi 3, v obrestnih prihodkih na obrestovano aktivo, obrestnih odhodkih na obrestovano pasivo in efektivnega razmika med njima.

Soočanje bank z okoljem nizkih obrestnih mer

Trenutna gibanja neto obrestnih prihodkov bodo bankam postopoma ožila manevrski prostor pri doseganju zelene donosnosti. Zniževanje obrestnih mer se je lani vse bolj prenašalo tudi na aktivno stran, konec leta 2015 je zniževanje aktivnih efektivnih obrestnih mer že preseglo zmanjšanje primerljivih obrestnih mer na pasivi¹¹. Efektivne obrestne mere za posojila nebančnemu sektorju so se v prvem četrtletju 2016 znižale na 3,3%, za dolžniške vrednostne papirje pa na le 1,9%, obe obrestni meri sta še v letu 2014 znašali 4,2% oziroma 2,8%. Efektivna obrestna mera za vloge nebančnega sektorja se je zaradi padca obrestnih mer in močnega zvišanja deleža vpoglednih znižala na 0,6%, izračunana le za obdobje prvega četrtletja 2016 pa je znašala le še 0,35%.

Slika 3.7: Gibanje razlike v efektivnih obrestnih merah (efektivnem donosu) za posojila nebančnemu sektorju in na dolžniške vrednostne papirje v primerjavi s povprečnim efektivnim stroškom financiranja bank, tj. obrestnimi odhodki na obrestonosno aktivo (levo), ter obrestni razmik med povprečnimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami glede na različne sektorje v odstotnih točkah (desno)



Opomba: Podatki so vsakokrat preračunani za obdobje zadnjih 12 mesecev.

Vir: banka Slovenije

Ob tem se obrestni razmik za posojila oziroma vloge za nebančni sektor že daljše obdobje ohranja skoraj na povsem primerljivi ravni. Podobno kažejo podatki, da se ohranja relativna razlika med realizirano obrestno mero za posojila in obrestno mero, ki predstavlja efektivne stroške financiranja na obrestonosno pasivo. Po drugi strani padajoči donosi na finančnih trgih v okolju LIRE¹² in zapadanje vrednostnih papirjev postopoma vse bolj pritiskajo na višino obrestnih prihodkov bank.

Obrestni razmik se pri podjetjih od sredine leta 2014, ko je prišlo do relativno močnega znižanja aktivnih obrestnih mer, zmanjšuje. Leto in pol pred tem, ko so se pasivne obrestne mere že zniževale, so bili obrestni prihodki na podjetniškem segmentu v porastu. V celotnem evroobmočju je bilo znižanje obrestnih mer za podjetniška posojila postopnejše, kar je omogočilo, da so postala posojila podjetjem v Sloveniji cenovno primerljiva s povprečjem evroobmočja. Pričakovati je mogoče, da se bo obrestni razmik, merjen kot razlika med posojilnimi in depozitnimi obrestnimi merami za podjetja, uravnil na doseženi ravni okoli 2,8 odstotne točke, saj so se depozitne obrestne mere za podjetja skoraj približale ničelni meji, medtem ko so se posojilne obrestne mere skoraj že izenačile z obrestnimi merami evroobmočja.

Nasprotno kot pri podjetjih se pri gospodinjstvih obrestni razmik od sredine leta 2014 ne zmanjšuje, temveč celo rahlo raste (od 2,6 do 3 odstotne točke). To je posledica manjšega zniževanja aktivnih obrestnih mer, tudi zaradi zelo dolge ročnosti stanovanjskih posojil, znižanje pasivnih obrestnih mer pa je bilo pri gospodinjstvih zelo močno. Povečuje se tudi delež vpoglednih vlog, ki imajo minimalen donos. Iz poenostavljenega izračuna obrestnega razmika izhaja, da je v zadnjem obdobju bančno poslovanje s fizičnimi osebami bolj donosno kot komercialno bančništvo.

Banke imajo vse manj prostora pri nadaljnjem nižanju obrestnih odhodkov; tako pri morebitnem dodatnem nižanju pasivnih obrestnih mer kot povečanju vpoglednih vlog. Ob enakem premiku

¹¹ Glej tudi dekompozicijo NOM.

¹² Okolje nizkih obrestnih mer (low interest rate environment).

ročnosti in upoštevanju trenutnih ravni obrestnih mer v letu 2016, kot je bilo to v letu 2015, bi imeli v bančnem sistemu minimalne ugodne učinke na izkaz uspeha.¹³

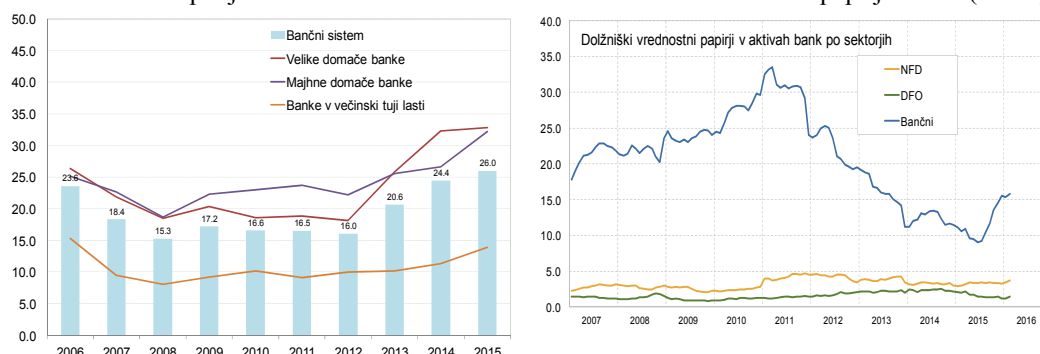
Ob nadaljevanju trendov v bančnem sistemu in pričakovanem vztrajanju okolja nizkih obrestnih mer se banke postopoma vedno bolj soočajo s pritiski, ki vplivajo na znižanje marže v prihodnosti. Ti so na strani naložb: a) krčenje kreditne aktivnosti, b) zniževanje obrestnih mer za posojila in vrednostne papirje, c) zapadanje portfelja dolžniških vrednostnih papirjev (VP), ki jih bodo morale banke v naslednjih letih nadomestiti z manj donosnimi (več kot polovica vseh papirjev do konca leta 2017), pri virih pa: d) so ravni pasivnih obrestnih mer že močno zmanjšane in povečan je tudi delež vpoglednih vlog, kar omejuje nadaljnje zniževanje obrestnih odhodkov.

Obrestni prihodki bank se bodo še zmanjševali, vendar banke v Sloveniji letos in v letu 2017 pričakujejo raven neto obrestne marže, primerljivo z lansko. Banke v svojih projekcijah na podlagi anketnih podatkov¹⁴ za naslednji dve leti še predvidevajo krčenje bilančne vsote (v letu 2016 za 4,0 % in v letu 2017 za 5,1%) in nadaljevanje zmanjšanja kreditiranja ter tudi neto obrestnih prihodkov (za 5,5% in za 7,7%) in neobrestnih prihodkov (za 4,1%, za 4,6%). Zato naj bi se ravni neto obrestne marže ohranile na primerljivih ravneh, tj. na okrog 2%, medtem ko naj bi neobrestna marža presegala 1%. Glede na gibanja in trende v letu 2015 in prvem četrtletju 2016, ki kažejo – sicer počasno, vendar vztrajno – zniževanje neto obrestne marže za banke, je mogoče ta pričakovanja oceniti kot (razmeroma) optimistična.

Zapadanje vrednostnih papirjev bank v letih 2016 in 2017

Banke bodo ob zapadanju bolj donosnih vrednostnih papirjev izpostavljene potencialni izgubi dela obrestnih prihodkov. Obstaja verjetnost, da bi se lahko odločale za povečanje naložb v bolj tvegane bančne in podjetniške obveznice oziroma obveznice bolj tveganih držav zunaj evroobmočja, kar bi vplivalo na povečanje njihovega kreditnega tveganja. Za zdaj ostaja izpostavljenost bank do podjetniških obveznic razmeroma nizka, lani pa se je povečeval delež naložb v vrednostne papirje bank (slika 3.8b).

Slika 3.8: Delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti po skupinah bank (levo) ter deleži podjetniških in bančnih obveznic v dolžniških vrednostnih papirjih bank (desno)



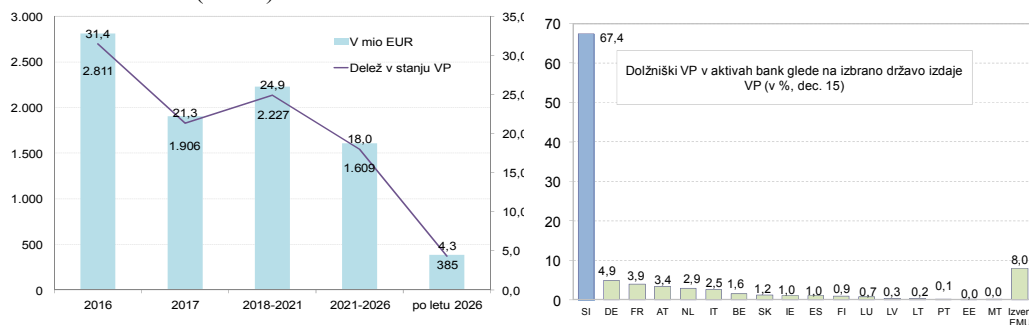
Vir: ECB (SDW)

Predvidena dinamika zapadanja dolžniških vrednostnih papirjev bo v naslednjih letih zmanjšala obrestne prihodke bank. Zaradi povečanja cen vrednostnih papirjev so se posledično že močno zmanjšale donosnosti do dospelosti. Bankam zapade v letih 2016 in 2017 več kot polovica vseh dolžniških vrednostnih papirjev.

¹³ Osnovni izračun pokaže, da bi ob enako intenzivnem prehodu kratko- in dolgoročnih vlog v vpogledne, kot je bil primer v letu 2015, to imelo letos minimalne učinke. Delež vpoglednih vlog se je v letu 2015 povečal za 10 odstotnih točk, za 8 odstotnih točk zaradi zmanjšanja kratkoročnih vlog in za 2 odstotni točki zaradi zmanjšanja dolgoročnih vlog. Ob predpostavki, da je obrestovanje vpoglednih vlog ničelno, obrestna mera za kratkoročne vloge znaša 0,25%, obrestna mera za dolgoročne vloge nekoliko nad 1% in obseg vlog v slovenskem bančnem sistemu v višini 25 mrd EUR, bi primerljiv prehod v letu 2016 imel učinke na nižje obrestne odhodke le v višini 11 mio EUR.

¹⁴ Pomladanska anketa bank, 2016.

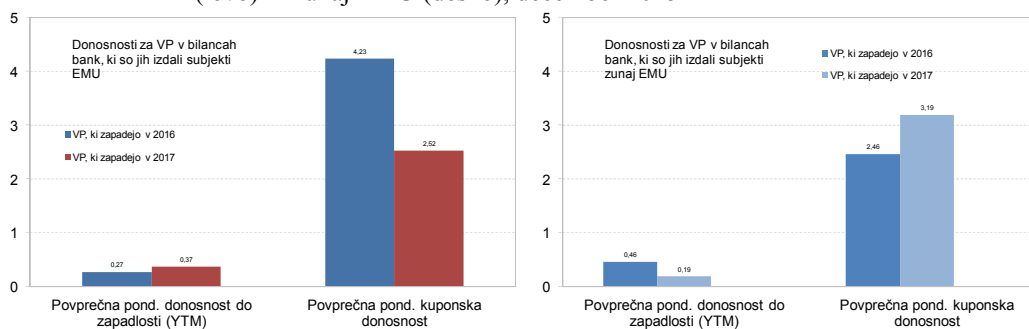
Slika 3.9: Zapadanje dolžniških VP, ki jih imajo banke v aktivah, v naslednjih letih (levo) in njihova razvrstitev po deležih glede na to, v kateri državi je bil VP izdan (desno)



Vir: Banka Slovenije, ECB

Bankam zapade v letih 2016 in 2017 več kot polovica vseh dolžniških vrednostnih papirjev. Od skupaj 8,9 mrd EUR¹⁵ (december 2015) do konca leta 2016 za 2,8 mrd EUR in v letu 2017 za 1,9 mrd EUR. Razmeroma visoke kuponske donosnosti za vrednostne papirje bodo morale banke zamenjati za bistveno nižje, kar bo vplivalo na zmanjšanje njihovih prihodkov.

Slika 3.10: Donosnost dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih imajo v svojih aktivah slovenske banke v letih 2016 in 2017 za papirje, ki so jih izdali subjekti v EMU (levo) in zunaj EMU (desno), december 2015



Opomba: Ni nujno, da izračun povprečne (tehtane) donosnosti za posamezni razred preostale zapadlosti odraža vse podatke, lahko odraža le tiste, za katere obstajajo podatki v bazi SHSS. Posledično izračunana donosnost v posameznem razredu ne odraža celotnega obsega dolžniških VP in je pomanjkljiva.

Vir: Banka Slovenije, ECB

¹⁵ Velika večina, 92% teh VP, je iz držav EMU (Slovenija kar 67%, sledi Nemčija s 5%, Francija, Avstrija), za preostali del zunaj EMU je večina preostalega deleža v državah EU (VB, Poljska itd.)

4 Ekonometrična analiza determinant neto obrestne marže

Povzetek

Obrestna mera predstavlja eno od pomembnejših determinant neto obrestne marže (NOM). Študije kažejo, da se vpliv obrestne mere in oblike krivulje donosnosti na gibanje NOM razlikuje v razmerah, ko so obrestne mere nizke, v primerjavi z razmerami, ko so obrestne mere visoke. Te ugotovitve potrjuje tudi ta analiza: v obdobju »normalno visokih obrestnih mer« ima sprememba obrestne mere le majhen (v nasprotju z večino študij) negativen učinek na NOM, saj znižanje obrestnih mer za 1 odstotno točko pomeni zvišanje NOM za 0,03 odstotne točke. V obdobju nizkih obrestnih mer znižanje obrestne mere denarnega trga za 1 odstotno točko povzroči padec NOM kar za 0,3 odstotne točke. Ta ugotovitev postavlja slabe napovedi za profitabilnost bank, saj bodo morale še nekaj časa poslovati v razmerah nizkih obrestnih mer.

Pri ustvarjanju NOM imajo zelo pomembno vlogo tudi drugi makroekonomski dejavniki, v razmerah nizkih obrestnih mer je tako zlasti pomemben dejavnik postala gospodarska rast. Za posamezno banko specifični značilnosti, ki izkazujejo relativno stabilen vpliv na NOM, sta zlasti delež depozitnega financiranja, ki na NOM vpliva pozitivno, in naklonjenost k prevzemanju tveganja, ki na NOM učinkuje negativno.

1. Uvod

Več študij je že prišlo do zaključkov, da (zlasti dolgotrajne) razmere nizkih obrestnih mer negativno vplivajo na neto obrestno maržo in profitabilnost bank. Nedavne raziskave prav tako ugotavljajo, da je vpliv obrestnih mer in krivulje donosnosti na sposobnost ustvarjanja obrestne marže v obdobju nizkih obrestnih mer precej intenzivnejši od vpliva v razmerah, ko so obrestne mere višje. Ta analiza sledi pristopu, ki ga (sicer na podatkih za več držav) uporabljajo Claessens, Coleman in Donnelly (2016). Analiza determinant NOM je najprej opravljena na podatkih za celotno obdobje, nato pa je vzorec razdeljen v podvzorca, ki predstavljata obdobje običajnih obrestnih mer in obdobje nizkih obrestnih mer (definirano pri trimesečnih obrestnih merah denarnega trga, nižjih od 1 %). Tako je mogoče opazovati, kako se med obema obdobjema spremeni vpliv dejavnikov NOM. Čeprav preteklo dogajanje ne more služiti za napovedovanje prihodnjih gibanj, so izsledki te analize uporabni tudi za interpretacijo sposobnosti ustvarjanja NOM v razmerah nizkih obrestnih mer, ki bodo glede na smernice bodoče denarne politike (*forward guidance*) in uporabljene ukrepe denarne politike¹⁶ verjetno prevladovali še nekaj časa.

2. Uporabljeni podatki in metodologija

Determinante neto obrestne marže (v nadaljevanju besedila: NOM) literatura sicer deli v tri glavne skupine: skupino **makroekonomskih kazalnikov** (rGDP, OM, INFL), skupino kazalnikov, ki opisuje **značilnosti bančnega sektorja** (HHI). Obe skupini kazalnikov sta v dani časovni enoti *t* enaki za vse banke, ki poslujejo v določenem okolju – npr. državi). Tretja skupina so **za banko specifični kazalniki** (NOM, KREDITNA_RAST, KAPITAL_PASIVA, DEPOZITI_PASIVA, VELIKOST, LIKVIDNOST, TVEGANJE in NPL).

Tabela 4.1: Spremenljivke in podatki, uporabljeni pri ekonometrični analizi determinant neto obrestne marže

OZNAKA	OPIS	VIR
NOM	čiste obresti v povprečni obrestonosni aktivi	Banka Slovenije, lastni izračuni
EA	neprava spremenljivka; vrednost je enaka 1 v obdobju članstva v evroobmočju, sicer je vrednost 0	
rGDP	gospodarska rast	SURS
OM	3-mesečna obrestna mera denarnega trga	Eurostat
INFL	stopnja inflacije	SURS
HHI	Herschmann-Hirfindahlov indeks	Banka Slovenije, lastni izračuni
KREDITNA_RAST	razlika med rastjo posojil banke in bančnega sistema	Banka Slovenije, lastni izračuni
KAPITAL_PASIVA	lastniški kapital v povprečni pasivi	Banka Slovenije, lastni izračuni
DEPOZITI_PASIVA	vloge nebančnega sektorja v povprečni pasivi	Banka Slovenije, lastni izračuni
VELIKOST	logaritem bilančne vsote	Banka Slovenije, lastni izračuni
LIKVIDNOST	povprečna likvidna sredstva/povprečna aktiva	Banka Slovenije, lastni izračuni
TVEGANJE	razmerje med tveganju prilagojeno aktivo in bilančno vsoto	Banka Slovenije, lastni izračuni
NPL	delež terjatev, razvrščenih v razreda D in E	Banka Slovenije, lastni izračuni

Vir: Banka Slovenije.

¹⁶ Več v poglavju Ukrepi ECB in kreditna rast v času krize.

Determinante NOM so bile analizirane na vzorcu podatkov, ki jih banke mesečno poročajo Banki Sloveniji. Glede na veliko mesečno variabilnost podatkov so bili uporabljeni četrtni podatki, konstruirani kot povprečja mesečnih podatkov. Analiza se nanaša na razdobje med prvim četrtnjem leta 2002 in zadnjim četrtnjem leta 2015. Vanjo je vključenih 21 bank, ki so poslovale v Sloveniji v večjem delu tega obdobja.

Ocenjena je bila naslednja enačba: $NOM_{i,t} = NOM_{i,t-1} + X_{i,t}\beta' + \varepsilon_{i,t}$, v kateri NOM predstavlja neto obrestno maržo posamezne banke i v časovnem obdobju t . $X_{i,t}$ je vektor pojasnjevalnih spremenljivk, v katerega so vključene spremenljivke iz prej opisanih treh skupin, predstavljene v Tabeli 4. $NOM_{i,t-1}$ predstavlja odloženo vrednost odvisne spremenljivke, ki izraža medčasovno vztrajnost v gibanju spremenljivke. $\varepsilon_{i,t}$ pa predstavlja slučajno napako pri posamezni banki v posameznem četrtnju. Vse spremenljivke so zaradi odprave oziroma zmanjševanja endogenosti uporabljene kot odložene za eno četrtnje. Ker so ocene, ki vsebujejo odloženo pojasnjevalno spremenljivko, pristranske in nekonstantne zaradi korelacije med $NOM_{i,t-1}$ in $\varepsilon_{i,t}$, je poleg metode fiksnih učinkov uporabljena tudi generalizirana metoda momentov (Arellano & Bover, 1995; Blundell & Bond, 1999), ki pa ima prav tako pomanjkljivost, saj je primernejša za panele, pri katerih je presečna dimenzija velika v primerjavi s časovno, v tem primeru pa je razmerje (vsaj, ko je uporabljen celoten vzorec) obratno. Rezultati se sicer med obema tipoma ocen ne razlikujejo bistveno.

Analiza je opravljena za celoten vzorec in za podobdobji, ki ju v okolju »normalnih« obrestnih mer in okolje nizkih obrestnih mer ločuje višina obrestne mere 1%. Prvi podvzorec vključuje obdobje med prvim četrtnjem 2002 in drugim četrtnjem 2009 ter zadnjim četrtnjem 2010 in prvim četrtnjem 2012; drugi, precej krajši, pa preostalo razdobje. Analiza bo z daljšanjem obdobja nizkih obrestnih mer in vključitvijo več podatkov postala bolj zanesljiva.

3. Rezultati analize

Rezultati so prikazani v tabeli 4.2. Prva dva stolpca z rezultati prikazujeta enačbi na celotnem vzorcu, enačbi 3 in 4 rezultate za obdobje običajne višine obrestnih mer, enačbi 5 in 6 pa rezultate za obdobje zelo nizkih obrestnih mer. V vsakem primeru prva enačba prikazuje rezultate, dosežene z metodo fiksnih učinkov, druga enačba pa rezultate, dobljene z generalizirano metodo momentov (GMM).

Statistično značilna odložena spremenljivka potrjuje ugotovitev, da je višina NOM odvisna od svojih vrednosti v preteklem obdobju.

Med **makroekonomskimi kazalniki** so v analizo vključeni rast bruto domačega proizvoda (BDP), inflacija in obrestna mera denarnega trga. Prav makroekonomske spremenljivke v veliki meri izkazujejo statistično značilen vpliv na neto obrestno maržo, kar kaže ključen pomen stabilnega makroekonomskega okolja za uspešno poslovanje bank.

Obrestna mera je ena od ključnih spremenljivk v tej analizi, saj želi ta pojasniti, kako njena višina vpliva na sposobnost bank za doseganje obrestne marže.

Predvideva se, da bo NOM nižja v razmerah nizkih obrestnih mer, saj je takrat krivulja donosnosti sploščena, banke pa pri transformaciji ročnosti ustvarjajo dobiček ravno zaradi razlike med dolgo- in kratkoročnimi obrestnimi merami. Seveda je končni učinek odvisen od deleža virov in naložb s spremenljivimi in fiksnimi obrestnimi merami ter od dolžine obdobja, po preteku katerega se lahko spremenijo obrestne mere za posojila in depozite, ki jih imajo banke v bilancah. Na spremembe tržnih obrestnih mer so v razmerah prevladujočih nizkih obrestnih mer bolj občutljive banke oziroma bančni sektorji, ki imajo velik del naložb z variabilnimi obrestnimi merami. V to skupino spadajo tudi slovenske banke. Po drugi strani se lahko ob zvišanju obrestnih mer realizira kreditno tveganje, kar pripelje do znižanja obrestnih prihodkov bank. Nekatere študije (Dietrich & Wanzenried, 2011, in van Ommeren, 2011) niso zaznale večjih statistično značilnih učinkov obrestnih mer oziroma krivulje donosnosti na dobičkonosnost oziroma neto obrestno maržo bank. Po drugi strani Borio, Gambacorta in Hofmann (2015) ugotavljajo, da imata raven obrestnih mer in krivulja donosnosti intenzivnejši vpliv na NOM, ko so obrestne mere nizke. Genay in Podjasek (2014) za ZDA prav tako ugotavljata, da ima okolje nizkih obrestnih mer negativne učinke na NOM. Podobne so tudi ugotovitve Busheve in Memmela (2015) za Nemčijo ter Claessensa, Colemana in Donnellyja (2016) za skupino 44 držav.

Tudi v tej analizi je učinek obrestne mere¹⁷ na NOM izrazit in statistično značilen v petih enačbah. Razlika v prispevku obrestne mere h gibanju NOM v obdobju »normalnih« obrestnih mer in obdobju, ko so obrestne mere padle pod 1%¹⁸, je izrazita. V obdobju običajnih obrestnih mer ima obrestna mera na NOM namreč negativen vpliv – višja je obrestna mera, manjšo NOM so dosegale banke. Ta odnos pa se s prehodom v obdobje nizkih obrestnih mer obrne – banke so bile sposobne dosegati višjo NOM, ko je bila obrestna mera višja. Tudi velikost učinka je asimetrična – zvišanje obrestne mere v »normalnem« obdobju ima le majhen negativen učinek na NOM, saj znižanje obrestnih mer za 1 odstotno točko pomeni zvišanje NOM za 0,03 odstotne točke. V obdobju nizkih obrestnih mer znižanje obrestne mere denarnega trga za 1 odstotno točko povzroči padec NOM za 0,3 odstotne točke.¹⁹ Z zniževanjem obrestnih mer na denarnem trgu so se banke približale spodnji meji na depozitni strani, kjer zniževanje odhodkov, z izjemo širjenja obsega vpoglednih vlog, ki pa ima prav tako svoje meje, praktično ni več mogoče. Konkurenčni pritiski so pripeljali do intenzivnega zniževanja obrestnih mer na prihodkovni strani, kar je vodilo do nižanja NOM.²⁰

Zaradi preloma, do katerega je prišlo s članstvom v evroobmočju, je vključena tudi nepravna spremenljivka (EA), ki izraža rabo skupne valute od leta 2007.²¹ Banke so, ob kontroli za učinke ostalih spremenljivk, v povprečju višjo NOM dosegale v obdobju, ko je Slovenija že uvedla evro.

Rast BDP zajame učinke gospodarske aktivnosti na uspešnost poslovanja bank. V obdobju nižje ali celo negativne rasti imajo banke skromnejši obseg poslovanja, poleg tega se poslabša kvaliteta njihove aktive in poveča delež slabih posojil (Banerjee, Ahtik & Schipper, 2015). V skladu s pričakovanji ima rast BDP na višino NOM pozitiven, statistično značilen vpliv v vseh prikazanih enačbah. Učinek je intenzivnejši v obdobju nizkih obrestnih mer, ko je tudi rast skromnejša kot v obdobju normalne višine obrestnih mer.

Vpliva **inflacije** na neto obrestno maržo ni mogoče vnaprej predvideti. Visoka stopnja inflacije kaže nestabilno makroekonomsko okolje – v tem primeru je predviden učinek na neto obrestno maržo negativen. Po drugi strani je v preteklosti²² z inflacijo povezana indeksacija obrestnih mer bankam omogočala dobičke, poleg tega pa deflacijsko okolje, v katerem banke trenutno poslujejo, ne predstavlja ugodnega makroekonomskega okolja. Rezultati potrjujejo zadnjo ugotovitev – banke so višjo NOM dosegale ob višjih stopnjah inflacije, medtem ko rezultat za obdobje nizkih obrestnih mer, ki ga je zaznamovala deflacija, ni statistično značilen.

Med spremenljivkami, ki kažejo **strukturo bančnega sistema**, je relevanten zlasti **indikator koncentracije** sektorja, **HHI**. V skladu z večino avtorjev (Rachdi, 2013; Dietrich and Wanzenried, 2011; van Ommeren, 2011; Kok et al., 2015), ki je zaznala pozitiven učinek višje koncentracije na dobičkonosnost bank, tudi slovenske banke dosegajo višjo NOM ob višji koncentraciji bančnega sektorja, kar kaže, da bolj koncentrirana tržna struktura bankam omogoča višje dobičke zaradi omejene ravni konkurence ali da bolj učinkovite banke dosegajo večje tržne deleže in posledično povečujejo koncentracijo v sektorju. Pozitiven vpliv višje koncentracije na doseganje NOM je zaznati tudi v tej analizi, vendar le za celotno razdobje. V obdobju običajne višine obrestnih mer rezultat ni značilen, v obdobju nizkih obrestnih mer pa je mogoče zaznati negativen vpliv koncentracije na sposobnost doseganje NOM, a le v eni enačbi.

¹⁷ Uporabljena je bila trimesečna obrestna mera denarnega trga – do 31. 12. 2006 je bil to SITIBOR, pozneje pa EURIBOR. Za nekatere kontrolne specifikacije za obdobje pred letom 2002 je bila uporabljena obrestna mera denarnega trga iz baze, ki jo vzdržuje Eurostat.

¹⁸ V prvem obdobju je tehtano povprečje NOM znašalo 2,67% in v drugem 2,06%.

¹⁹ Vrednosti od tabele se od tu omenjenih razlikujejo, ker je bila regresijska analiza opravljena na standardiziranih podatkih.

²⁰ Več v poglavjih Oblikovanje posojilnih in depozitnih obrestnih mer bank ter neto obrestna marža in Spreminjanje strukture bilanc in IPI kot posledica okolja nizkih obrestnih mer. Nadaljnje analize se bodo zato osredotočile posebej na determinante prihodkovne in odhodkovne strani ter nelinearne odnose med pojasnjevalnimi spremenljivkami in odvisno spremenljivko.

²¹ Rezultati so podobni tudi, če je uporabljena spremenljivka članstvo v Evropski uniji – mogoče je namreč sklepati, da je do sprememb v poslovanju bank prišlo že z vstopom v Evropsko unijo. Spremenljivka je sicer vključena le v enačbe, ki se nanašajo na obdobje normalne višine obrestnih mer.

²² Uporaba nominalnih obrestnih mer za kratkoročne instrumente je postala obvezna od 1. 7. 2002, medtem ko od junija 2003 ni bilo več obvezno uporabljati indeksacije za posle z ročnostjo nad enim letom.

Tabela 4.2: Rezultati ekonometrične analize determinant neto obrestne marže

SPREMENLJIVKE	NOM					
	Enačba 1	Enačba 2	Enačba 3	Enačba 4	Enačba 5	Enačba 6
NOM ₍₋₁₎	0,848*** (0,0155)	0,840*** (0,0195)	0,824*** (0,0241)	0,827*** (0,0226)	0,806*** (0,0314)	0,789*** (0,0505)
EA ₍₋₁₎	0,0906*** (0,0322)	0,0886*** (0,0296)	-0,0218 (0,0496)	0,0288 (0,0374)		
rGDP ₍₋₁₎	0,0464*** (0,00644)	0,0438*** (0,00514)	0,0300*** (0,00968)	0,0256*** (0,00671)	0,0861*** (0,0146)	0,0977*** (0,0175)
OM ₍₋₁₎	-0,0329*** (0,00910)	-0,0330*** (0,00780)	-0,0223 (0,0162)	-0,0291** (0,0116)	0,265*** (0,0828)	0,250*** (0,0414)
INFL ₍₋₁₎	0,0431** (0,0181)	0,0324* (0,0170)	0,107*** (0,0312)	0,0985*** (0,0245)	0,0122 (0,0294)	0,0231 (0,0224)
HHI ₍₋₁₎	0,0872*** (0,0190)	0,105*** (0,0200)	-0,00248 (0,0426)	0,0268 (0,0299)	-0,0789* (0,0420)	0,0314 (0,0404)
KREDITNA_RAST ₍₋₁₎	0,0118 (0,0389)	-0,0237 (0,0256)	-0,0235 (0,0912)	-0,0436 (0,109)	0,0174 (0,0475)	-0,0919** (0,0395)
KAPITAL_PASIVA ₍₋₁₎	0,00539 (0,0140)	0,0310** (0,0143)	-0,00934 (0,0342)	0,0528*** (0,0183)	0,0142 (0,0166)	0,0103 (0,0158)
DEPOZITI_PASIVA ₍₋₁₎	0,0484*** (0,0182)	0,0652*** (0,0144)	0,0765** (0,0318)	0,0584** (0,0265)	-0,0359 (0,0369)	0,0713** (0,0318)
VELIKOST ₍₋₁₎	-0,00839 (0,0393)	0,0121 (0,0140)	0,00793 (0,0672)	0,000396 (0,0232)	-0,202** (0,0788)	0,00531 (0,0263)
LIKVIDNOST ₍₋₁₎	0,000237 (0,0154)	-0,000380 (0,0183)	0,00251 (0,0271)	0,0319 (0,0307)	-0,0117 (0,0223)	0,0235 (0,0257)
TVEGANJE ₍₋₁₎	-0,0331** (0,0142)	-0,0193* (0,0116)	0,00233 (0,0242)	-0,0108 (0,0158)	-0,0488* (0,0280)	-0,00251 (0,0216)
NPL ₍₋₁₎	-0,00187 (0,0101)	0,00202 (0,00997)	0,0130 (0,0199)	0,00787 (0,0221)	-0,0530*** (0,0171)	-0,00816 (0,0152)
KONSTANTA ₍₋₁₎	-0,00831 (0,0381)	-0,0155 (0,0312)	0,0388 (0,0665)	0,0267 (0,0385)	-0,122 (0,0807)	-0,0987** (0,0481)
ŠTEVILO OPAZOVANJ	920	920	526	526	332	332
R ²	0,864		0,839		0,790	
ŠTEVILO BANK	21	21	21	21	21	21
Standardne napake v oklepajih *** p < 0,01, ** p < 0,05, * p < 0,1						
AB test AR(1) p-vrednost		0,0003		0,0009		0,0006
AB test AR(2) p-vrednost		0,6784		0,7482		0,4962

Vir: Banka Slovenije

Statistično značilne rezultate izkazujejo tudi nekatere za banke specifične spremenljivke.

Bolje kapitalizirane banke²³ se lahko financirajo ceneje, saj jih investitorji štejejo za manj tvegane; njihovi obrestni odhodki so torej nižji, kar vpliva na višjo NOM.²⁴ Rezultati, ki so sicer statistično značilni le za celotno razdobje in za obdobje normalne višine obrestnih mer, to potrjujejo. Banke z več kapitala v pasivi²⁵ so sposobne dosežati višjo NOM.

Tudi delež depozitnega financiranja pozitivno vpliva na sposobnost doseganja NOM, pri čemer višina obrestnih mer ne vpliva na učinkovitost izrabe depozitnih virov za ustvarjanje NOM. Rezultati so namreč (z izjemo ene enačbe) statistično značilni na celotnem vzorcu in tudi pri obeh podvzorcih. Banke s stabilnimi depozitnimi viri financiranja²⁶ so torej dosegale višjo NOM, čeprav so lahko ti viri, vsaj v »dobrih« časih primerjalno dragi, zlasti če gre za dolgoročne depozite. Njihova vrednost se pokaže zlasti v krizi, ko se grosistični viri na hitro umaknejo, kot se je zgodilo tudi v Sloveniji.

Naklonjenost tveganju je merjena s povprečnimi utežmi za tveganje (razmerjem med tveganju prilagojeno aktivo in celotno aktivo). Pričakovane predznaka ni mogoče enoznačno opredeliti – bolj tvegane naložbe pomenijo večje donose, po drugi strani lahko ta donos upade na nič, če kreditjemalec svojega dolga ne odplačuje. V tem primeru je učinek na NOM negativen. Podatki kažejo, da pri slovenskih bankah prevlada negativen vpliv, ki je statistično značilen na celotnem vzorcu in v eni od enačb, ki prikazuje obdobje nizkih obrestnih mer, kar kaže, da so banke

²³ Merjeno z razmerjem med kapitalom in pasivo.

²⁴ Višja raven kapitala sicer pomeni, da morajo banke doseči višje dohodke za to, da lahko dosežejo zadosten dobiček na enoto kapitala (ROE) in tako »zadovoljijo« delničarje. Pri analizi učinka kapitaliziranosti bank na ROE smer učinka ni enoznačna.

²⁵ Uporabljeni količnik ni prilagojen za tveganja.

²⁶ Delež stabilnih depozitnih virov je ocenjen na 70–80% vseh depozitov.

podcenile tveganost danih posojil, saj so jim bolj tvegana posojila namesto visoke premije za tveganje prinesla ničelne prihodke.

Ostale spremenljivke, ki izražajo bančne značilnosti, so statistično značilno različne od nič le v posameznih enačbah. Zaznati je mogoče, da v obdobju nizkih obrestnih mer nadpovprečna **kreditna rast** negativno vpliva na višino NOM. Mogoče je, da banke, ki povečujejo obseg poslovanja, nove stranke privabljajo z ugodnimi obrestnimi merami ali svojo kreditno rast vzdržujejo z višjimi obrestnimi merami za depozite ali večjim obsegom dolgoročnih depozitov, zaradi česar je njihova NOM nižja. V obdobju nizkih obrestnih mer so ob kontroli za gibanje ostalih spremenljivk **večje banke** dosegale nižjo NOM, prav tako je mogoče zaznati negativen vpliv **nedonosnih posojil** na gibanje NOM. Spremenljivka likvidnost ni statistično značilna v nobeni od predstavljenih enačb.

4. Viri in literatura

Banerjee, B., Ahtik, M. and Schipper, J. E. (2015): Determinants of Bank Profitability in Slovenia, Bančni vestnik, 64 (11), pp. 21-32.

Borio, C. E. V., Gambacorta, L. & Hofmann, B. (2015): The Influence of Monetary Policy on Bank Profitability, BIS Working Paper No. 514.

Busch, R. & Memmel, C. (2015): Banks' net interest margin and the level of interest rates, Discussion Papers 16/2015, Deutsche Bundesbank, Research Centre.

Căpraru, B. & Ihnatov, I. (2015): Determinants of bank's profitability in EU15. Scientific Annals of the "Alexandru Ioan Cuza" University of Iași Economic Sciences 62 (1), pp. 93-101.

Carbo Valverde, S. & Rodriguez Fernandez, F. (2007): The determinants of bank margins in European banking. Journal of Banking & Finance 31, pp. 2043–2063.

Claessens, S., Coleman, N. & Donnelly, M. (2016): "Low-for-long" interest rates and net interest margins of banks in Advanced Foreign Economies. IFDP Notes.

<<https://www.federalreserve.gov/econresdata/notes/ifdp-notes/2016/low-for-long-interest-rates-and-net-interest-margins-of-banks-in-advanced-foreign-economies-20160411.html>>

Dietrich, A. and Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money 21 (3), pp. 307-327.

Genay, H. and Podjasek, R. (2014). What Is the Impact of a Low Interest Rate Environment on Bank Profitability? Chicago Fed Letter No. 324, Federal Reserve Bank of Chicago, July. <https://www.chicagofed.org/publications/publication-listing>

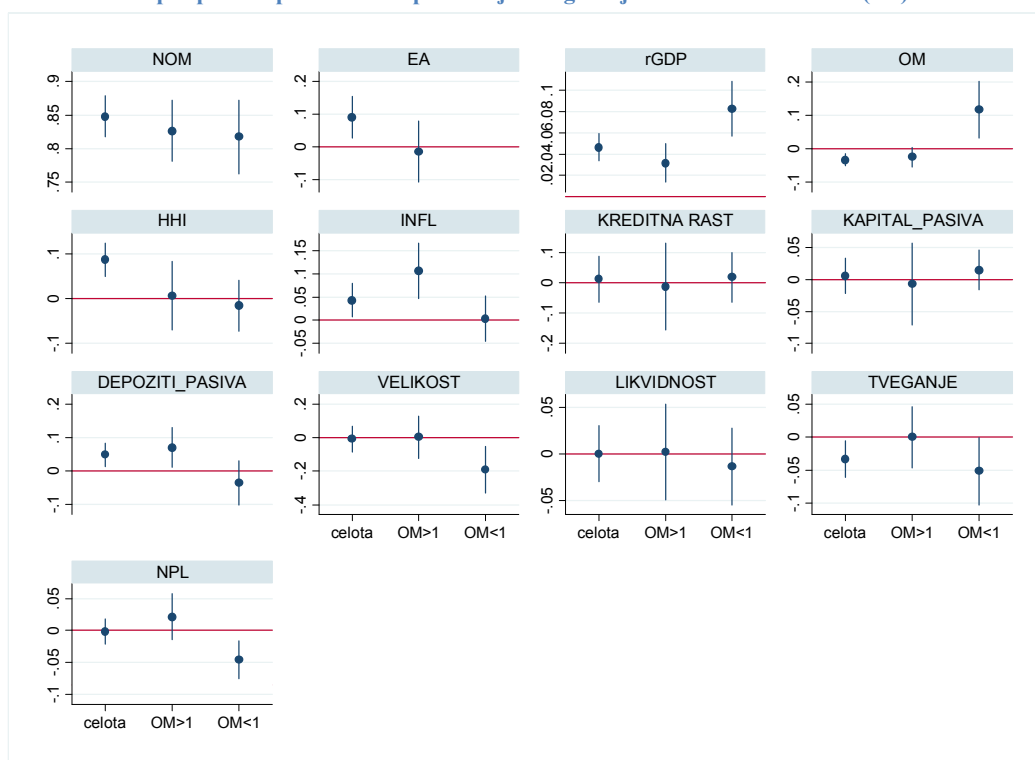
Kok, C., Mór , C. and Pancaro, C. (2015). Bank profitability challenges in euro area banks: the role of cyclical and structural factors. Financial Stability Review, European Central Bank, Frankfurt, May, pp. 134-145.

Rachdi, H. (2013) What Determines the Profitability of Banks During and before the International Financial Crisis? Evidence from Tunisia. International Journal of Economics, Finance and Management 2 (4), pp. 330-337.

Van Ommeren, S. (2011). An examination of the determinants of banks' profitability in the European banking sector. Master thesis, Erasmus School of Economics, Erasmus University Rotterdam.

5. Priloga

Slika 1: Prikaz prispevkov posameznih spremenljivk h gibanju neto obrestne marže (FE).



Opomba: Vse prikazane spremenljivke v enačbo vstopajo odložene za eno četrtletje.

VIRI IN LITERATURA:

- Acharya, V. V. & Steffen, S. (2013). The “Greatest” Carry Trade Ever? Understanding Eurozone Bank Risks. CEPR Discussion Paper Series (9432), 1-71.
- Ahtik, M. & Albertazzi, U. (2014). The Supply of Credit to Sovereigns and Privates: Is There Crowding Out?, ECB, mimeo.
- Broner, F., Erce, A., Martin, A. & Ventura, J. (2014). Sovereign debt markets in turbulent times: Creditor discrimination and crowding-out effects. Journal of Monetary Economics, 61(C), 114-142.
- Banka Slovenije (2015). Letno poročilo 2014.
- Banka Slovenije (2016). Letno poročilo 2015.
- ECB (2012). Monthly Bulletin, January 2012.
- ECB (2015). Economic Bulletin, Issue 7/2015.
- Joyce, Michael A. S., Tong, M. R. & Woods R. (2011). The economic impact of QE: Lessons from the UK. CEPR, Quantitative Easing – Evolution of economic thinking as it happened on Vox.
- Popov, A. & van Horen, N. (June 2013). The impact of sovereign debt exposure on bank lending: Evidence from the European debt crisis. Working Paper(382).
- Weale, M. & Wieladek, T. (2014). What are the macroeconomic effects of asset purchase? CEPR, Quantitative Easing – Evolution of economic thinking as it happened on Vox.
- Banerjee, B., Ahtik, M. and Schipper, J. E. (2015): Determinants of Bank Profitability in Slovenia, Bančni vestnik, 64 (11), pp. 21-32.

- Borio, C. E. V., Gambacorta, L. & Hofmann, B. (2015): The Influence of Monetary Policy on Bank Profitability, BIS Working Paper No. 514.
- Busch, R. & Memmel, C. (2015): Banks' net interest margin and the level of interest rates, Discussion Papers 16/2015, Deutsche Bundesbank, Research Centre.
- Căpraru, B. & Ihnatov, I. (2015): Determinants of bank's profitability in EU15. Scientific Annals of the "Alexandru Ioan Cuza" University of Iași Economic Sciences 62 (1), pp. 93-101.
- Carbo Valverde, S. & Rodriguez Fernandez, F. (2007): The determinants of bank margins in European banking. Journal of Banking & Finance 31, pp. 2043–2063.
- Claessens, S., Coleman, N. & Donnelly, M. (2016): "Low-for-long" interest rates and net interest margins of banks in Advanced Foreign Economies. IFDP Notes.
- <<https://www.federalreserve.gov/econresdata/notes/ifdp-notes/2016/low-for-long-interest-rates-and-net-interest-margins-of-banks-in-advanced-foreign-economies-20160411.html>>
- Dietrich, A. and Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. Journal of International Financial Markets, Institutions & Money 21 (3), pp. 307-327.
- Genay, H. and Podjasek, R. (2014). What Is the Impact of a Low Interest Rate Environment on Bank Profitability? Chicago Fed Letter No. 324, Federal Reserve Bank of Chicago, July. <https://www.chicagofed.org/publications/publication-listing>
- Kok, C., Mór , C. and Pancaro, C. (2015). Bank profitability challenges in euro area banks: the role of cyclical and structural factors. Financial Stability Review, European Central Bank, Frankfurt, May, pp. 134-145.
- Rachdi, H. (2013) What Determines the Profitability of Banks During and before the International Financial Crisis? Evidence from Tunisia. International Journal of Economics, Finance and Management 2 (4), pp. 330-337.
- Van Ommeren, S. (2011). An examination of the determinants of banks' profitability in the European banking sector. Master thesis, Erasmus School of Economics, Erasmus University Rotterdam.