



Letno poročilo

Junij 2018

Uvodna beseda

To je peto letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (OFS), ki obravnava obdobje od 1. aprila 2017 do 31. marca 2018. V tem obdobju je Odbor za finančno stabilnost še naprej pozorno spremljal sistemska tveganja in ranljivosti v slovenskem finančnem sistemu ter obravnaval druga vprašanja, pomembna za finančno stabilnost.

Najpomembnejša tveganja v finančnem sistemu so bila v obravnavanem obdobju zmerna. Makroekonomsko okolje je ugodno in gospodarska rast je med najvišjimi v evroobmočju. V bankah se kljub rasti doseženega dohodka v letu 2017 ohranja dohodkovno tveganje. Visoka kreditna rast nebančnemu sektorju se postopoma odraža na obrestnih prihodkih. Na zavarovalni trg vplivata povečana volatilitnost borznih indeksov na svetovnih trgih in višja spremenljivost obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev. Slovenski trg vrednostnih papirjev je zaznamovan z nadaljevanjem upada likvidnosti.

Posebno pozornost je Odbor za finančno stabilnost namenil fintehu, vse pogosteje prisotnim tehnološko pogojenim inovacijam v finančnih storitvah. Ustanovil je delovno skupino, ki spremlja vprašanja, povezana s fintehom in kibernetsko varnostjo, ter izdal opozorilo glede vlaganja v virtualne valute. V opozorilu je bilo posebej poudarjeno, da so virtualne valute oblika nereguliranega digitalnega zapisa vrednosti, ki ga ne izda in zanj ne jamči centralna banka ali kateri koli drug državni organ. Opozorilo, ki so ga povzeli domači in tuji finančni mediji, so hkrati objavili vsi trije nadzorniki finančnega sistema.

Nepremičninski sektor ostaja še naprej pomemben cilj makrobonitetne politike. V Evropski uniji ima približno 70 % držav članic v veljavi vsaj en makrobonitetni ukrep, ki je namenjen uravnavanju tveganj na področju stanovanjskih nepremičnin. V Sloveniji imamo ob rekordnem številu transakcij z nepremičninami v letu 2017 v veljavi dva makrobonitetna instrumenta v obliki priporočila za stanovanjska nepremičninska posojila. Instrumenta na strani kreditnega povpraševanja delujeta z namenom ublažiti kreditni cikel in povečati odpornost finančnih institucij.

Nacionalni makrobonitetni instrumenti imajo lahko zaradi vse večje povezanosti držav članic tudi čezmejne učinke. Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je zato lani priporočil, da države članice presodijo, ali je primerno vzpostaviti vzajemne ukrepe v nekaterih primerih makrobonitetnih instrumentov držav članic.

ESRB je lani priznaval tudi vse večji pomen trga vrednostnih papirjev in zavarovalniškega sektorja za finančno stabilnost. Nadaljeval je razvoj okvirja za spremljanje tveganj za nebančni finančni sektor, v okviru katerega je razvil nove kazalnike, ki ocenjujejo tveganja za centralne nasprotne stranke in zavarovalnice. Objavil je tudi drugo poročilo bančništva v senci v EU, ki obravnava nebančne vire financiranja.

Odbor za finančno stabilnost predstavlja forum za usklajeno delovanje nadzornikov finančnega sistema in njegov namen je zaščititi stabilnost celotnega finančnega sistema, kar je doseženo z doslednim uveljavljanjem nacionalne in evropske makrobonitetne politike.

Primož Dolenc

namestnik guvernerja Banke Slovenije,
ki nadomešča predsednika Odbora za
finančno stabilnost

Povzetek

V letnem poročilu Odbora za finančno stabilnost so predstavljena ključna obravnavana tveganja, makrobonitetni ukrepi, pregled poročanj Evropskemu odboru za finančna tveganja (ESRB) in pomembnejše teme, obravnavane na sejah OFS. V nadaljevanju so poglavja letnega poročila predstavljena kot povzetki v posameznih odstavkih.

Najpomembnejša tveganja v bančnem in finančnem sistemu so bila v letu 2017 in v prvem četrtletju 2018 zmerna. Banke so v letu 2017 povečale dohodek, kljub temu pa se je ohranilo manjše dohodkovno tveganje. Povečano kreditiranje nebančnemu sektorju se odraža na obrestnih prihodkih, čeprav je vzdržnost nadaljnje rasti kreditiranja podjetij še negotova. Obrestno tveganje ostaja pomembno zaradi dosežene relativno visoke obrestne vrzeli med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer. Tveganje financiranja bank se ohranja na podobni ravni kot v predhodnem letu. Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema kljub postopnemu zniževanju ostaja na solidni ravni in za bančni sistem ne pomeni pomembnega tveganja. Tveganje okužbe in velike izpostavljenosti se prav tako ohranjata na nizki ravni. Tveganja, ki izhajajo iz poslovanja liziških družb, se zmanjšujejo.

Makroekonomsko okolje je ugodno. Gospodarska rast je s 4,6-odstotno rastjo precej nad povprečjem evroobmočja. Zaposlenost še naprej hitro raste, stopnja brezposelnosti pa se približuje svoji naravni stopnji. Tveganja v bančnem sistemu, ki izhajajo iz trga nepremičnin, ostajajo povečana zaradi visoke rasti cen nepremičnin v letu 2017, ki je bila najvišja po nastanku krize.

Tržno in makroekonomsko tveganje sta za slovenski zavarovalni trg najpomembnejši tveganji. Na tržno tveganje najmočneje vplivata povečana volatiliteta borznih indeksov na svetovnih trgih in višja spremenljivost obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev. Zavarovalniški trg je nizko izpostavljen do kreditnega tveganja. Razlogi so izboljšanje makroekonomskih kazalnikov in posledično nižji kreditni pribitki vrednostnih papirjev v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic. Zavarovalna tveganja pomenijo nizko izpostavljenost in majhen vpliv na trg. Zavarovalniški trg beleži rast zavarovalnih premij in oblikovanih zavarovalno-tehničnih rezervacij, in sicer iz življenjskih zavarovanj in tudi iz premoženjskih zavarovanj. Geopolitična tveganja so ocenjena kot srednja. Izstop Velike Britanije iz EU ne bo vplival na zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalni trg. Tveganja, povezana z dobičkonosnostjo in solventnostjo zavarovalnic, so nizka. Prav tako so nizka tveganja glede likvidnosti in financiranja zavarovalniškega trga ter tveganja medsebojnih povezav in neravnovesij.

Trg vrednostnih papirjev sta zaznamovala nadaljevanje upada likvidnosti in število vrednostnih papirjev v borzni kotaciji. Dnevni promet na Ljubljanski borzi je v letu 2017 dosegel eno najnižjih ravni v zadnjih desetih letih. Tveganje likvidnosti kapitalnega trga ostaja visoko. Lani se je nadaljevalo zmanjševanje števila investicijskih podjetij in družb za upravljanje. Trend pozitivnih neto vplačil v vzajemne sklade se je v letu 2017 nadaljeval, zaradi česar ostaja tveganje stabilnosti neto vplačil v vzajemne sklade nizko. Zaznana je rast na področju alternativnih investicijskih skladov, vendar pa obseg sredstev, zbranih v tovrstnih skladih, nima pomembnejšega deleža v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja.

V letu 2017 se je Banka Slovenije pri dveh makrobonitetnih instrumentih odločila za spremembe. Pri makrobonitetnem instrumentu identifikacija drugih sistemsko pomembnih bank (DSPB) je bila spremenjena metodologija in se je s tem dvignil prag za identifikacijo DSPB s 350 na 500 bazičnih točk ter posledično prilagodila lestvica, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB. Banka Slovenije se je prav tako odločila, da bo obvezujoči makrobonitetni instrument GLTFD in količnik likvidnosti nadomestila z nezavezujočim priporočilom, ki je začelo veljati s 1. 1. 2018. ESRB je priporočil vzajemnost makrobonitetnih ukrepov nekaterih držav članic. Banka Slovenije je sprejela odločitev o

neueveljavljanju vzajemnosti na podlagi načela de minimis, saj so izpostavljenosti slovenskih bank do obravnavanih držav zanemarljive. Agencija za zavarovalni nadzor in Agencija za trg vrednostnih papirjev sta v letu 2017 uveljavljali ukrepe makrobonitetnega značaja.

Odbor za finančno stabilnost je ESRB poročal o ukrepih, ki jih je Banka Slovenije kot pristojni organ sprejela na podlagi priporočila ESRB o ocenjevanju čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike in njihovi prostovoljni vzajemnosti (ESRB/2015/2). Ukrepi makrobonitetne politike imajo lahko zaradi čezmejnih povezav zunanje učinke na finančno stabilnost v drugih državah. Ti učinki so lahko tudi negativni, zaradi česar morajo oblikovalci makrobonitetne politike take čezmejne učinke ustrezno upoštevati in po potrebi uporabiti primerne instrumente politike za njihovo obravnavo. Na podlagi tega priporočila bo Banka Slovenije začela sistematično ocenjevati čezmejne učinke lastne makrobonitetne politike in učinke ukrepov makrobonitetnih politik, ki jih sprejmejo drugi ustrezní nacionalni organi držav članic.

ESRB je lani konec leta izdal novo priporočilo, ki obravnava tveganja likvidnosti in finančnega vzvoda investicijskih skladov (ESRB/2017/6). Sektor investicijskih skladov se je v zadnjih letih v EU in na svetovni ravni močno povečal, zaradi česar so investicijski skladi pomemben sestavni del trgov vrednostnih papirjev. Pričakovanja so, da se bo vloga investicijskih skladov zlasti zaradi okolja nizkih obrestnih mer in posledičnega iskanja zahtevanega donosa v prihodnjih letih še povečevala. Pri tem obstaja tveganje, da bi morebitni šoki na makro ravni lahko povzročili povečane zahteve za odkup investicijskih skladov, kar bi lahko imelo posledice za finančno stabilnost. To priporočilo zagovarja sorazmeren okvir za upravljanje sistemskih tveganj, ki lahko nastanejo v sektorju investicijskih skladov ali jih lahko ta sektor širi, pri čemer se ohranjajo ključne značilnosti izplačil, ki privlačijo vlagatelje v odprte investicijske sklade in spodbujajo kolektivne naložbe. Priporočilo ESRB/2017/6 je naslovljeno na Evropsko komisijo ter Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA).

Finteh, ki je okrajšava za tehnološko pogojene inovacije v finančnih storitvah, se na podlagi investicij v projekte dotika vseh segmentov finančnega sistema. Na oktobrski seji so člani Odbora za finančno stabilnost ustanovili delovno skupino z namenom obravnave vprašanj, povezanih s fintehom in tudi s kibernetno varnostjo. V delovni skupini sodelujejo predstavniki vseh treh nadzornikov finančnega sistema in Ministrstva za finance.

V oktobru 2017 je Odbor za finančno stabilnost izdal opozorilo glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute. V opozorilu je bilo posebej poudarjeno, da so virtualne valute oblika nereguliranega digitalnega zapisa vrednosti, ki ga ne izda in zanj ne jamči centralna banka ali drug državni organ. Poleg tega deležniki shem virtualnih valut, ki omogočajo nakup, hranjenje in trgovanje z virtualnimi valutami, niso sistemsko regulirani in nadzorovani. Opozorilo so na svojih spletnih straneh hkrati objavili vsi trije nadzorniki finančnega sistema. Povzeli so ga ključni domači in tuji mediji, med njimi tudi taki, kot je na primer Reuters.

Moneyval je stalni strokovni odbor Sveta Evrope, ki se ukvarja s problematiko pranja denarja in financiranja terorizma. Člani Odbora za finančno stabilnost so na sejah obravnavali poročilo o ocenjevanju Moneyval in akcijski načrt za izpolnjevanje priporočil Moneyval. V navedenem poročilu so bile izpostavljene določene pomanjkljivosti in za njihovo odpravo sta bila pripravljena dva akcijska načrta, in sicer i) akcijski načrt v zvezi s tehnično skladnostjo in ii) akcijski načrt v zvezi z učinkovitostjo. V obeh akcijskih načrtih so povzete ključne pomanjkljivosti, ki izhajajo iz poročila Moneyval, in izdana priporočila, ob tem pa so navedene tudi načrtovane aktivnosti na ravni pristojnih nacionalnih organov zaradi izpolnjevanja naloženih priporočil, kar bo v nadaljevanju izražalo v izboljšanju učinkovitosti obstoječega sistema za PPFT, vzpostavljenega v državi.

Druge aktivnosti Odbora za finančno stabilnost so se nanašale zlasti na spremljanje sprememb področne zakonodaje. Ključne obravnavane spremembe so se nanašale na osnutek novele Zakona o javnih agencijah (ZJA), v katerem je bil podan predlog statusa

Agencije za zavarovalni nadzor in Agencije za trg vrednostnih papirjev. Evropske institucije, na primer Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) ali Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), poudarjajo pomembnost neodvisnosti nacionalnih nadzornih organov, pri čemer je še zlasti pomembna finančna neodvisnost.

Odbor se je seznanil tudi z informacijo glede odločbe Ustavnega sodišča v zvezi z razveljavitvijo avtentične razlage četrtega odstavka 48. člena Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP-1). Vsebina avtentične razlage je bila, da letni strošek vodenja računa in nadomestila za vzdrževanje stanja na računu, ne sme presegati 0,5 odstotka povprečne vrednosti nematerializiranih vrednostnih papirjev na tem računu. Pri strankah z nizko vrednostjo portfeljev bi stroški vodenja računa lahko presegli nadomestila, ki jih za to stranke plačajo. To bi vplivalo na kapitalsko ustreznost ponudnikov tovrstnih storitev, dolgoročno vzdržnost takih poslovnih modelov in posledično na zavračanje takih strank. Zaradi velikega števila takih strank bi bil to lahko sistemski problem. Ustavno sodišče je odločilo, da bi uveljavitev avtentične razlage posegla v ustavno pravico do svobodne gospodarske pobude.

Kazalo

Izvajanje makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji	1
1. Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji	1
1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu	1
1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja	5
1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	6
1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja	7
1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev.....	7
1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja	10
2. Ukrepi makrobonitetnega značaja, sprejeti ali spremenjeni v Republiki Sloveniji v letu 2017.....	11
2.1 Banka Slovenije	11
2.2 Agencija za zavarovalni nadzor	19
2.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev.....	20
3. Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)	22
3.1 Pregled vseh priporočil ESRB	23
3.2 Priporočilo ESRB/2015/2.....	24
3.3 Novo priporočilo ESRB/2017/6	25
4. OFS delovni skupini kibernetična varnost in finteh	26
4.1 Finteh	26
4.2 Kibernetična varnost	26
4.3 Opozorilo OFS glede virtualnih valut.....	28
5. Priporočila Moneyval	29
6. Ostale aktivnosti OFS	30

Pregled slik, tabel in kratic

Slike:

Slika 1: Medletna rast cen stanovanjskih nepremičnin (v %).....	2
Slika 2: Kazalniki profitabilnosti (v %)	3
Slika 3: Kakovost kreditnega portfelja (v mio EUR – leva ordinata, v % – desna ordinata)	3
Slika 4: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih (v mio EUR)	9
Slika 5: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od februarja 2016 do februarja 2018.....	10
Slika 6: Gibanje koeficienta likvidnosti KL1 in KL2 (mesečna povprečja v %)	12
Slika 7: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evroobmočjem in 6- mesečni EURIBOR (v %)	18
Slika 8: Pregled priporočil ESRB*	23

Tabele:

Tabela 1: Prikaz tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem	1
Tabela 2: Prikaz tveganj na trgu vrednostnih papirjev.....	8
Tabela 3: Število izdaj VP po letih	9
Tabela 4: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika	14
Tabela 5: Dosežen rezultat pri oceni sistemske pomembnosti in višina kapitalskega.....	15

Okvirji:

Okvir 1: Tveganja v bančnem sistemu.....	1
--	---

Letno poročilo OFS se nanaša na obdobje od 1. aprila 2017 do 31. marca 2018, kar je enako obdobju poročanja letnega poročila ESRB.

Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS), ki določa, da Odbor za finančno stabilnost o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije. Poročilo je skupni dokument vseh treh nadzornikov finančnega sistema v Sloveniji.

Dr. Primož Dolenc je viceguverner Banke Slovenije in namestnik guvernerja Banke Slovenije. Guvernerja nadomešča v funkciji predsednika Odbora za finančno stabilnost.

V nadaljevanju so predstavljene besedne zveze in njihove kratice. Te so v besedilu ob prvi omembi predstavljene s polnim nazivom, pozneje pa praviloma le še s kraticami.

Kratice:

AIFMD – angl. Alternative Investment Fund Managers Directive, AIS – alternativni investicijski skladi
 AIS – alternativni investicijski skladi, AIFMD – angl. Alternative Investment Fund Managers Directive
 ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev, angl. Securities Market Agency
 AZN – Agencija za zavarovalni nadzor, angl. Insurance Supervision Agency
 BDP – bruto domači proizvod
 BPH – borznoposredniška družba
 Blockchain – tehnologije veriženja podatkovnih blokov
 BS – Banka Slovenije
 BV – bilančna vsota
 CCB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik
 CSDR – angl. The European Central Securities Depositories Regulation, Uredba o poravnalnem sistemu vrednostnih papirjev
 ČVS – čista vrednost sredstev
 DSPB – druge sistemske pomembne banke, O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions
 DSTI – angl. Debt Service-To-Income, razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditorejmalca
 EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ
 ECB – angl. European Central Bank, Evropska centralna banka
 ECB SDW – European Central Bank Statistical Data Warehouse, Zbirka statističnih podatkov Evropske centralne banke
 EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine
 EK – Evropska komisija

ESCG – angl. European Systemic Cyber Group, delovna skupina ESRB za kibernetško varnost
 ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge
 ESRB – angl. European Systemic Risk Board, Evropski odbor za sistemska tveganja
 EU – Evropska unija, angl. European Union
 EURIBOR – angl. Euro Interbank Offered Rate, medbančna obrestna mera za evro na evropskem denarnem trgu
 FATF – angl. Financial Action Task Force on Money Laundering, projektna skupina za finančno ukrepanje
 GLTDF – angl. Gross Loan to Deposit on Flows, razmerje med letno spremembo stanja bruto posojil nebančnemu sektorju (pred oslabitvami) in letno spremembo stanja vlog nebančnemu sektorju
 ICO – angl. Initial Coin Offering, zbiranje sredstev z izdajo žetonov
 IDD – angl. Insurance Distribution directive, Direktiva o distribuciji zavarovalnih produktov
 IFRS 9 – angl. International Financial Reporting Standard, MSRP 9 – Mednarodni standardi računovodskega poročanja 9
 IJS – Institut Jožef Stefan
 IoT – angl. Internet of things, internet stvari
 IRB – angl. Internal Rating-Based Approach, notranji ocenjevalni pristop
 IRRBB – angl. Interest Rate Risk in the Banking Book, obrestno tveganje v bančnih knjigah
 KDD – Centralna klirinško depotna družba, angl. Central Securities Clearing Corporation
 KL – količnik likvidnosti
 KNPVP – kolektivni naložbeni podjem za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje, UCITS – angl. Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities
 LTV – angl. Loan-To-Value, razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano
 MCR – Minimum Capital Requirement, minimalni zahtevani kapital
 MF – Ministrstvo za finance
 MiFID – angl. Markets in Financial Instruments Directive, Direktiva o trgih finančnih instrumentov
 MiFIR – angl. Markets in Financial Instruments Regulation, Uredba o trgih finančnih instrumentov
 MPA – angl. Macro-Prudential Authority, makrobonitetni organ
 MSRP 9 – Mednarodni standardi računovodskega poročanja 9, angl. IFRS 9 – International Financial Reporting Standard
 NBS – nebančni sektor
 NIS – angl. Network and Information Security directive, direktiva o varnosti omrežij in informacij
 NPE – angl. Non-Performing Exposures, nedonosne izpostavljenosti
 NPL – angl. Non-Performing Loan, nedonosno posojilo
 NSA – angl. National Supervisory Authority, nacionalni nadzorni organ
 NSA – angl. Government Office for the Protection of Classified Information, UVTP – Urad Vlade RS za varovanje tajnih podatkov
 OFS – Odbor za finančno stabilnost, angl. Financial Stability Board
 OM – obrestna mera
 O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions, druge sistemske pomembne banke
 PPFT – preprečevanja pranja denarja in financiranja terorizma
 ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev
 ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala
 RS – Republika Slovenija
 SBITOP – blue-chip indeks Ljubljanske borze
 SCR – Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital
 SII – angl. Solvency II, Solventnost 2
 SRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj
 SURS – Statistični urad Republike Slovenije

UCITS – angl. Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities, KNPVP – kolektivni naložbeni podjem za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje

UPPD – Urad RS za preprečevanje pranja denarja, Office for Money Laundering Prevention of the Republic of Slovenia

UVTP – Urad Vlade RS za varovanje tajnih podatkov, Government Office for the Protection of Classified Information (NSA)

VP – vrednostni papirji

ZBan-2 – Zakon o bančništvu, angl. Banking Act

ZDavP-2 – Zakon o davčnem postopku, angl. Tax Procedure Act

ZInfV – Zakon o informacijski varnosti

ZISDU-3B – Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, angl. Investment Funds and Management Companies Act

ZIZ – Zakon o izvršbi in zavarovanju, angl. Claim Enforcement and Security Act

ZJA – Zakon o javnih agencijah, angl. Public Agencies Act

ZMbNFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act

ZNVP-1 – Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih, angl. Book Entry Securities Act

ZPIZ-2 – Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju, angl. Pension and Disability Insurance Act

ZPPDFT-1 – Zakon o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma, angl. Prevention of Money Laundering and Terrorist Financing Act

ZTFI – Zakon o trgu finančnih instrumentov, angl. Financial Instruments Market Act

ZUAIS – Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov, angl. Alternative Investment Fund Managers Act

ZZavar-1 – Zakon o zavarovalništvu, angl. Insurance Act

Izvajanje makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji

1. Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu

Okvir 1: Tveganja v bančnem sistemu

V prvem četrtletju 2018 se najpomembnejša tveganja v bančnem in finančnem sistemu ohranjajo na prejšnjih ravneh in so zmerna. Visoka rast cen na nepremičninskem trgu po znanih podatkih še naprej pomeni potencial za porast tveganj, zlasti z vidika preusmerjanja akumuliranih prihrankov in investicij v ta segment naložb ob nezadostni ponudbi nepremičnin ter možnosti okužbe finančnega sistema ob realizaciji cikličnih tveganj na nepremičninskem trgu. V bankah se kljub rasti doseženega dohodka v letu 2017 ohranja zmerno dohodkovno tveganje. Visoka kreditna rast nebančnemu sektorju se postopoma izraža na obrestnih prihodkih, čeprav je vzdržnost nadaljnje rasti kreditiranja podjetij še negotova. Ugodna rast kreditiranja gospodinjstev pozitivno vpliva na izboljšanje povprečne kakovosti kreditnega portfelja bank, v katerem pa ostaja razmeroma velik obseg zatečenih slabih terjatev iz preteklosti, ki še naprej bremenijo povprečno donosnost bančnih naložb. Tveganje solventnosti ter tveganje okužbe in velike izpostavljenosti ostajata nizki.

Tveganja v bančnem in finančnem sistemu so zmerna.

Tabela 1: Prikaz tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem

Sistemsko tveganje	Ocena tveganja		Tendencia sprem. tveganja	Ocena tveganja v Q2 2018	Tendencia sprem. tveganja
	v Q4 2017	v Q1 2018			
Makroekonomsko tveganje			→		→
Kreditno tveganje			↓		↓
Nepremičninski trg			↑		↑
Tveganje financiranja			→		→
Obrestno tveganje			↑		→
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost			→		→
Solventnostno tveganje			↑		→
Dohodkovno tveganje			→		→
Lizinske družbe			↓		↓

Barvna lestvica:



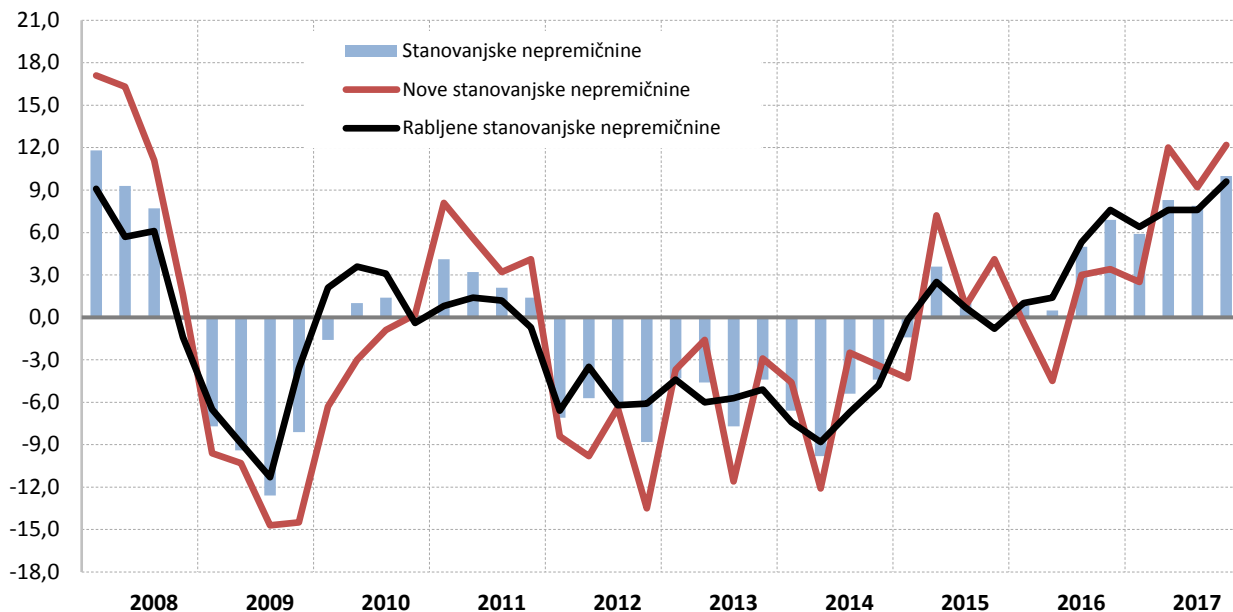
Vir: Banka Slovenije.

Trg nepremičnin. Tveganja v bančnem sistemu, ki izhajajo iz trga nepremičnin, ostajajo povečana (»rumeno«) zaradi visoke rasti cen nepremičnin v letu 2017, ki je bila lani najvišja po nastanku krize. Cene nepremičnin so močno naraščale z medletno rastjo 7,9 % v tretjem in 10 % v zadnjem četrtletju 2017. V primerjavi s cenovnim vrhom v letu 2008 so bile cene stanovanjskih nepremičnin v letu 2017 nižje za 10 % (oziroma za 12 % v zadnjem četrtletju 2017 od tretjega četrtletja 2008), od dna v letu 2014 pa so višje za 14 %. Dostopnost

Rast cen nepremičnin je bila v letu 2017 najvišja po nastanku krize.

stanovanj v Ljubljani, merjena kot razmerje med ceno stanovanj in neto plačo, se zaradi visoke rasti cen stanovanj poslabšuje kljub okrepljeni rasti plač. Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami je bilo v letu 2017 največje v zadnjem desetletju, vendar se je v drugi polovici leta umirilo. Transakcij z novimi stanovanjskimi nepremičninami je bilo lani kar za več kot tretjino manj kot leto pred tem. Zavarovanje pri odobritvi novih stanovanjskih posojil ostaja visoko. Povprečna vrednost kazalnika LTV¹ (razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vrednostjo stanovanja, danega v zastavo) pri novih posojilih se kljub pozitivnim obetom na trgu nepremičnin ne spreminja in ostaja blizu 60 %.

Slika 1: Medletna rast cen stanovanjskih nepremičnin (v %)



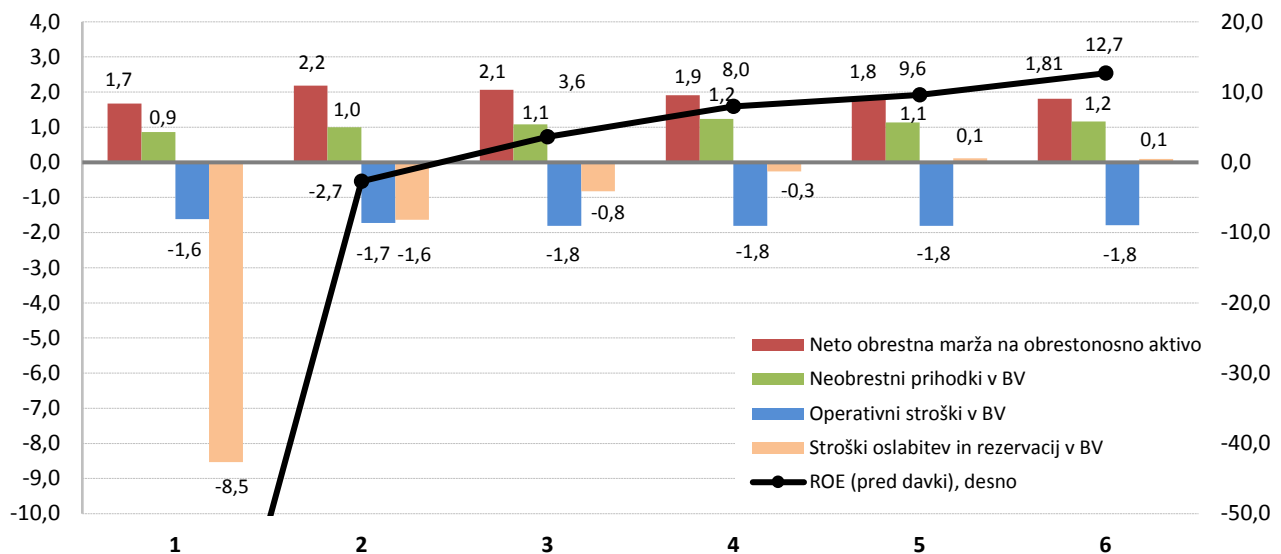
Vir: Banka Slovenije.

Banke so v letu 2017 in v prvem četrtletju 2018 solidno pozitivno poslovale.

Dohodkovno tveganje. Banke so v letu 2017 tretje leto zaporedoma dosegle dobiček po obdavčitvi, ki je lani znašal 443 mio EUR. Zelo solidno pozitivno poslovanje so banke nadaljevale tudi v prvem četrtletju 2018, ko je dobiček znašal že skoraj tretjino lanskega. Lani se je nadaljevalo upadanje neto obrestnih prihodkov, ki se je zmanjševalo in do prvega četrtletja letos močno upočasnilo. K temu je pri obrestnih prihodkih prispevalo povečanje posojilne aktivnosti, medtem ko so se bankam še naprej zmanjševali obrestni prihodki iz vrednostnih papirjev. Zniževali so se tudi obrestni odhodki bank. Vendar so bili zaradi že močno znižane ravni pasivnih obrestnih mer in velikega deleža vpoglednih vlog dodatni ugodni učinki zmanjševanja obrestnih odhodkov vse manjši. Struktura financiranja bank je z vidika stroškov financiranja zelo ugodna. Neobrestni prihodki bank so v letu 2017 zaostajali za letom 2016. V prvem četrtletju 2018 so se neobrestni prihodki bank izboljšali, medtem ko je bil obseg neto opravnin primerljiv s prvim četrtletjem 2017. Neto obrestna marža je ohranjala trend zniževanja. Raven kreditnega tveganja se je lani še znižala. Banke so lani in letos v prvem četrtletju neto sproščale oslabitve in rezervacije, kar je močno prispevalo k povečanemu dobičku v bančnem sistemu. Kljub trenutno zelo solidni dobičkonosnosti bank ostaja dohodkovno tveganje bank v pogojih nizkih obrestnih mer pomembno. Banke so lahko ob kombinaciji več spremenjenih dejavnikov, tj. postopnem izzvenenju ugodnih učinkov iz sproščanja oslabitev, nezadostnem kreditiranju in stroškovnih pritiskih, že v srednjeročnem obdobju izpostavljene dohodkovno neugodnejšim gibanjem.

¹ LTV – angl. Loan-To-Value, razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano.

Slika 2: Kazalniki profitabilnosti (v %)

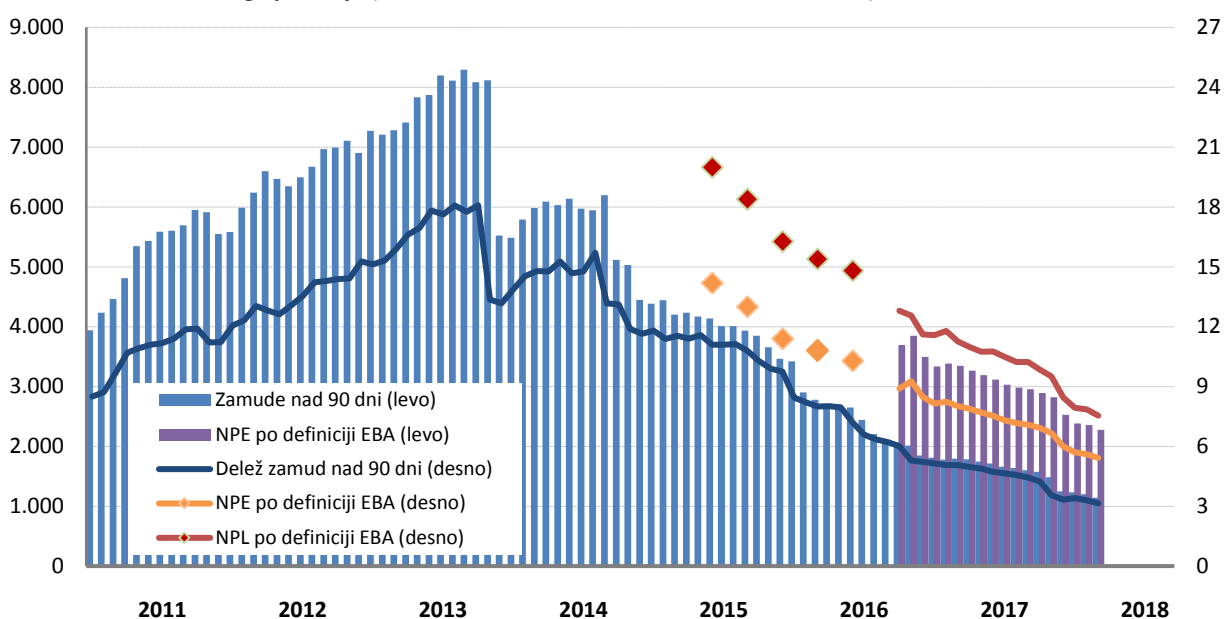


Vir: Banka Slovenije.

Kreditno tveganje ostaja pomembno tveganje v bančnem sistemu, čeprav sta tako obseg kot delež nedonosnih terjatev glede na prejšnje ravni precej znižana. Do marca 2018 je delež nedonosnih izpostavljenosti bank zmanjšan na 5,4 %, delež terjatev v zamudi nad 90 dni pa na 3,2 %. V zadnjem četrtletju 2017 in na začetku 2018 je dosežen opazen premik v kakovosti portfelja do tujcev, predvsem zaradi obsežnega odpisovanja nedonosnih terjatev pri dveh bankah. K izboljšanju povprečne kakovosti portfelja je prispevalo tudi večje kreditiranje prebivalstva z doseženim 24,5-odstotnim deležem v strukturi izpostavljenosti bank in z nizkim 2,7-odstotnim deležem nedonosnih izpostavljenosti. Ob tem se kreditno tveganje lahko poveča v segmentu potrošniških posojil pri tistih bankah, ki hitro povečujejo kreditiranje z nezavarovanimi dolgoročnimi posojili dohodkovno šibkejšim komitentom. Nadaljnje izboljševanje kakovosti portfelja je odvisno tudi od reševanja dolgotrajnih nedonosnih terjatev, še zlasti do podjetij v stečajnih postopkih, ki predstavljajo dobro tretjino vseh terjatev v zamudi nad 90 dni.

Obseg in delež nedonosnih terjatev sta se zmanjšala, kreditno tveganje pa ostaja pomembno.

Slika 3: Kakovost kreditnega portfelja (v mio EUR – leva ordinata, v % – desna ordinata)



Vir: Banka Slovenije.

Obrestno tveganje ostaja med pomembnimi tveganji v bančnem sistemu.

Obrestno tveganje ostaja pomembno zaradi dosežene razmeroma visoke obrestne vrzeli med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer. V zadnjih mesecih leta 2017 se je razpiranje te vrzeli umirilo zaradi krajšanja ročnosti dolgoročnih posojil s fiksno obrestno mero. Pri potrošniškem kreditiranju posojila s fiksno obrestno mero v stanjih dosegajo 42 %, medtem ko pri stanovanjskih posojilih obsegajo 20 % stanja posojil. Ob upoštevanju metodologije IRRBB² se je obrestna vrzel v letu 2017 in prvem četrtletju 2018 spremenila v vrzel približno dveh mesecev.

Povečanje vlog nebančnega sektorja in nadaljevanje neto razdolževanja bank.

Tveganje financiranja bank se ohranja na podobni ravni kot v predhodnem letu in ostaja zmerno. Pomen financiranja z vlogami nebančnega sektorja se je povečal. Na grosističnih trgih se je nadaljevalo neto razdolževanje bank. Vloge nebančnega sektorja so se do marca 2017 medletno povečale za 4,2 %, k čemur je s 5,8 % medletno prispevala rast vlog gospodinjstev. Povečanje vlog nebančnega sektorja je zadostovalo oziroma celo presegalo povečanje posojil, zato banke niso imele potrebe po povečevanju drugih virov financiranja. Vztrajanje okolja nizkih obrestnih mer in nadaljnja osredotočenost gospodinjstev, da varčujejo predvsem pri bankah, sta imela za posledico povečanje vpoglednih vlog. Njihov delež se je do marca 2018 približal 70 % vseh vlog nebančnega sektorja in presegel polovico bilančne vsote bank. Banke imajo razmeroma velik obseg najlikvidnejših sredstev. Delež najlikvidnejših naložb, med katere štejemo terjatve bank do centralne banke in terjatve v obliki vpoglednih vlog pri bankah, se je lani ohranjal nad desetino bilančne vsote in je ob koncu marca presegal 11 % bilančne vsote. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja je že dve leti stabilno, marca je znašalo blizu 78 %.

Kapitalska ustreznost je bila konec leta 2017 na solidni ravni.

Solventnostno tveganje. Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema kljub postopnemu zniževanju ostaja na solidni ravni in ne pomeni pomembnega tveganja za bančni sistem. V letu 2017 se je znižala za 1 odstotno točko ter na posamični osnovi dosegla 19,8 % in na konsolidirani osnovi 18,1 %. Znižanje kapitalske ustreznosti je posledica relativno večje rasti kapitalskih zahtev v primerjavi z rastjo kapitala. Povečana kreditna aktivnost, predvsem do podjetij in gospodinjstev, je vplivala na rast kapitalskih zahtev. Po drugi strani so banke povečevale kapital z zadržanimi dobički in višjimi drugimi rezervami ter manj z dokapitalizacijami. Kapitalsko pozicijo so si prav z dokapitalizacijami izboljšale nekatere majhne domače banke in hranilnice, ki kljub temu še nadalje izstopajo s precej podpovprečno ravno kapitalske ustreznosti in finančnega vzvoda. V prihodnje se postopno zniževanje kapitalske ustreznosti bančnega sistema lahko nadaljuje, če banke ob nadaljnji kreditni rasti in s tem rasti kapitalskih zahtev hkrati ne bodo ustrezno prilagajale tudi obsega kapitala.

Zaradi nizke medbančne izpostavljenosti je bilo tveganje okužbe razmeroma majhno tudi v letu 2017.

Tveganje okužbe in velika izpostavljenost. Tveganje okužbe se ohranja na razmeroma nizki ravni³. V zadnjem četrtletju 2017 je bila predmet okužbe ena banka, enako kot četrtletje prej. Obseg dokapitalizacije, potrebne za doseganje prvotne kapitalske ustreznosti v primeru okužbe, se je ponovno zmanjšal. V zadnjem četrtletju se je nekoliko povečal delež velikih izpostavljenosti v kapitalu, na 13,9 %. Koncentracija naložb v državne vrednostne papirje se je znižala, njihov delež v bilančni vsoti je padel pod povprečje zadnjih let, in sicer na 16,3 %.

Lizinski družbe se pri svojem poslovanju soočajo z manj tveganji.

Lizinske družbe. Tveganja, ki izvirajo iz poslovanja lizinskih družb, se zmanjšujejo. Visoka rast predvsem novih premičninskih poslov se je v letu 2017 izrazila tudi na rasti stanja poslov. Na povečanje celotnega stanja poslov je vplivalo tudi manjše krčenje nepremičninskih poslov v preteklih letih. Še naprej se zmanjšuje delež terjatev v zamudi nad 90 dni, čeprav se je zaradi enkratnega prenosa sredstev iz tujine na eno lizinsko družbo v letu 2017 ta delež začasno povečal tudi čez 7,5 %. V prvem četrtletju 2018 se je delež terjatev v zamudi zmanjšal na 6,6 %. Zaradi visoke koncentracije zamud nad 90 dni (75 % vseh terjatev v zamudi imajo tri lizinske družbe, ki obsegajo le 9 % skupne bilančne vsote). Krepitev dobičkonosnosti je v letu 2017 temeljila na rasti prihodkov iz finančnega najema ter na sproščanju rezervacij, zmanjšanju odhodkov iz oslabitev in odpisov sredstev. V letu

² IRRBB – angl. Interest Rate Risk in the Banking Book, obrestno tveganje v bančnih knjigah.

³ Tveganje okužbe in velike izpostavljenosti sta lahko zaradi vzajemne povezanosti do neke mere izrazitejši.

2018 pričakujemo nadaljnjo rast novih in obstoječih poslov, ki bo temeljila predvsem na rasti premičninskih poslov, nadaljnjo zmanjšanje deleža terjatev v zamudi nad 90 dni, medtem ko se bo rast dobičkonosnosti zaradi manjšega sproščanja rezervacij umirila.

Makroekonomska tveganja. Gospodarska rast se je v letošnjem prvem četrtletju nekoliko umirila, saj so bili impulzi iz mednarodnega okolja šibkejši, v primerjavi z zadnjim lanskim četrtletjem pa se je upočasnila tudi rast končnega trošenja države. Prispevek neto izvoza k rasti BDP⁴ je bil po daljšem obdobju negativen, saj je bila rast uvoza zaradi okrepljenih bruto investicij močnejša od izvoza. Gospodarska rast je s 4,6 % sicer ostala robustna in precej nad povprečjem evroobmočja. Prav tako so za prihodnji dve leti ostale ugodne tudi napovedi rasti. Poviševanje srednjeročnih ocen gospodarske rasti pri najpomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije se je ustavilo, vendar njihova raven še naprej daje ugodne obete za rast izvoza. Zaposlenost še naprej hitro raste, stopnja brezposelnosti pa se že približuje svoji naravni stopnji. Velik delež podjetij poroča o pomanjkanju delavcev, kar lahko vodi v rast plač, ki bi poslabšala stroškovno konkurenčnost. Tveganja za prihodnjo rast izhajajo tudi iz moči investicijskega cikla, ki ga lahko čezmerno okrepi država z neenakomernim črpanjem evropskih sredstev in velikimi infrastrukturnimi projekti. Tveganja za globalno gospodarsko rast so povezana predvsem z restriktivnostjo denarne politike v ZDA, zaostrovanjem geopolitičnih konfliktov, ki bi sprožili hitro rast cen nafte, in naraščajočim protekcionizmom.

Gospodarska rast je bila v prvem četrtletju 2018 nekoliko nižja, vendar s 4,6 % še vedno precej nad povprečjem evroobmočja.

1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

Odpornost bančnega sistema na identificirana tveganja je razmeroma visoka. Pred kreditnim tveganjem so banke precej zaščitene z visoko pokritostjo z oslabitvami in rezervacijami ter s kapitalom. Pokritost NPE⁵ z oslabitvami in rezervacijami je marca znašala 53 %. Raven regulatornega kapitala za skoraj štirikrat presega neoslabljeni del NPE, kar na ravni bančnega sistema pomeni visoko kritje v primeru povečanih izgub iz kreditnega tveganja.

Odpornost bančnega sistema na identificirana tveganja je razmeroma visoka.

Za blažitev tveganja financiranja, ki izhaja iz ročnostne neusklajenosti naložb in virov, je v bankah na voljo velik obseg likvidnosti, tako primarne kot sekundarne, ki bi lahko ublažil morebitne odlive vlog iz bank ali večja prelivanja vlog med posameznimi bankami. Verjetnost realizacije tveganja odliva vlog iz bančnega sistema je tudi sicer majhna zaradi nenaklonjenosti prebivalstva k bolj tveganim naložbam v primerjavi z bančnimi vlogami.

Visoka likvidnost blaži tveganja financiranja.

Trendi na nepremičninskem trgu za zdaj ne pomenijo večjega tveganja za bančni sistem. Ohranjanje kreditnih standardov na doseženih ravneh in makrobonitetni instrumenti za stanovanjski trg za zdaj ohranjajo rast stanovanjskih posojil na zmerni ravni, celo s tendenco zniževanja. Umirjanje posojilne aktivnosti v segmentu stanovanjskih posojil pomeni, da banke ne pospešujejo povpraševanja po nepremičninah, ki bi lahko spodbudilo nadaljnjo višjo rast cen.

Kreditni standardi in makrobonitetni instrumenti za področje stanovanjskih posojil ohranjajo zmerno rast stanovanjskih posojil.

⁴ BDP – bruto domači proizvod.

⁵ NPE – angl. Non-Performing Exposures, nedonosne izpostavljenosti.

1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Tržno in makroekonomsko tveganje sta najpomembnejši tveganji na zavarovalniškem trgu.

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg sta tržno in makroekonomsko tveganje. Povečana volatilitnost borznih indeksov na svetovnih trgih ter nekoliko povečana spremenljivost obrestnih mer državnih in podjetniških obveznic zvišujeta že tako visoko oceno tržnega tveganja za slovenski zavarovalni trg. Geopolitična tveganja trenutno ocenjujemo kot srednja, njihov povečan vpliv na slovenski zavarovalni trg pa se izraža predvsem prek tržnih tveganj. V obdobju po prihodnjih šestih mesecih dopuščamo tudi možnost povečanja tveganj v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji kot posledico povezovanja ene zavarovalnice z banko.

Na tržno tveganje močno vpliva povečana volatilitnost na kapitalnih trgih.

Glede na kvalitativne kazalnike najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg predstavlja tržno tveganje, z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Največji vpliv na visoko oceno tržnega tveganja za prvo četrletje 2018 imata povečana volatilitnost borznih indeksov na svetovnih trgih in nekoliko višja spremenljivost obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev. Obrestne mere državnih in dolžniških vrednostnih papirjev na finančnih trgih ostajajo nizke, kar za zavarovalnice pomeni tveganje nedoseganja zagotovljenih donosov iz zavarovalnih pogodb. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je v obdobju še nekoliko povečal. Po drugi strani je za zavarovalnice tveganje tudi dvig obrestnih mer, saj na kapitalnih trgih večinoma delujejo kot t. i. vlagatelji Buy-and-hold⁶.

Makroekonomsko tveganje ostaja pomembno kljub znižanju v prvem četrletju 2018.

Kot drugo najpomembnejše tveganje za zavarovalniški trg ocenjujemo makroekonomsko tveganje, ki ga na podlagi zadnjih razpoložljivih podatkov ocenjujemo kot srednje visoko in z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Ocena makroekonomskega tveganja za zavarovalniški trg se je v prvem četrletju 2018 glede na oceno iz četrtega četrletja 2017 znižala.

Kreditno tveganje je ocenjeno kot nizko zaradi izboljšanih makroekonomskih kazalnikov.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju ocenjujemo kot nizko in z majhnim vplivom na trg. Razlogi za trenutno razmeroma ugodno oceno kreditnega tveganja so izboljšanje makroekonomskih kazalnikov, vezanih na Slovenijo, ter posledično nižji kreditni pribitki vrednostnih papirjev v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic. V obdobju zadnjega leta v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic opazamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. Search for yield⁷), ki je posledica pritiska na donosnost zaradi garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. V povprečju opazamo zmanjšanje deleža naložb v državne obveznice ter povečanje deleža naložb v podjetniške obveznice in delnice (to se izraža v povečanem tržnem tveganju). V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in dolžniške vrednostne papirje z izdajatelji iz Slovenije.

Zavarovalna tveganja imajo majhen vpliv na trg.

Zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalniški trg predstavljajo nizko izpostavljenost in majhen vpliv na trg. Zavarovalniški trg v prvem četrletju 2018 glede na primerljivo obdobje v predhodnem letu beleži rast zavarovalnih premij in oblikovanih zavarovalno-tehničnih rezervacij iz življenjskih in tudi iz premoženjskih zavarovanj. Stopnje rasti so nekoliko nižje kot v primerljivem obdobju v preteklem letu. Geopolitična tveganja, povezana z izstopom Velike Britanije iz EU, se ne odražajo v zavarovalnih tveganjih za slovenski zavarovalni trg, saj je bil obseg neposredno opravljenih zavarovalnih poslov slovenskih zavarovalnic v Veliki Britaniji v preteklih letih zanemarljiv, zato ocenjujemo, da tudi morebitni prihodnji izpad dohodka v tej državi za slovenske zavarovalnice ne bi pomenil večjih težav.

Nizko tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalnic.

Tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalnic je nizko, njegov vpliv na trg pa ocenjujemo kot srednji. Donosi naložb premoženjskih in tudi življenjskih zavarovanj zavarovalnic ostajajo majhni ter so se v primerjavi s predhodnim obdobjem še nekoliko zmanjšali. Prav tako so zavarovalnice dosegle nekoliko slabše zavarovalno-tehnične rezultate – kazalnika čisti kombinirani količnik, tako v segmentu premoženjskih kot v segmentu življenjskih zavarovanj, sta se glede na primerljivo obdobje v predhodnem letu

⁶ Vlagatelji »kupi in drži«.

⁷ Iskanje donosa.

poslabšala. Kazalnika ROA⁸ in ROE⁹ sta se nekoliko poslabšala pri življenjskih zavarovanjih, pri premoženjskih zavarovanjih pa sta se izboljšala.

Tveganja, povezana z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga, ocenjujemo kot nizka. Med kazalniki, s katerimi spremljamo tveganja likvidnosti in financiranja trga, opazamo zmanjšanje kazalnika likvidnih naložb v vseh sredstvih zavarovalnic. Prav tako se je v tem obdobju nekoliko poslabšalo razmerje med likvidnimi in manj likvidnimi naložbami zavarovalnic, kar zvišuje izpostavljenost likvidnostnemu tveganju.

Tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji ocenjujemo kot nizka, prav tako je majhen njihov vpliv na zavarovalniški trg. Na Agenciji za zavarovalni nadzor opazimo povečan obseg opravljanja zavarovalnih poslov v drugih državah članicah EU, ki jih opravljajo slovenske zavarovalnice, s čimer se povečuje povezanost slovenskega zavarovalnega trga z zavarovalnimi trgi držav članic EU.

Nizka tveganja glede likvidnosti in financiranja zavarovalniškega trga.

Nizka so tudi tveganja glede medsebojnih povezav in neravnovesij.

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja

Glede na vse našete dejavnike tveganja ocenjujemo, da slovenski zavarovalniški trg ustrezno obvladuje izpostavljenost sistemskim tveganjem, hkrati pa visok količnik kapitalske ustreznosti zavarovalnic zagotavlja tudi ustrezno kapitalsko trdnost sistema in odpornost na morebitne šoke.

1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Del finančnega sistema, ki spada pod pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev, je v preteklem letu zaznamovalo nadaljnje zmanjševanje števila investicijskih podjetij in družb za upravljanje. Po drugi strani Agencija za trg vrednostnih papirjev zaznava rast na področju alternativnih investicijskih skladov¹⁰, kjer se število upravljavcev povečuje, obseg sredstev, zbranih v teh skladih, pa v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja ne zavzema pomembnega deleža.

V letu 2017 se je še naprej zmanjševalo število investicijskih podjetij in družb za upravljanje.

Investicijska podjetja (borzoposredniške družbe¹¹, banke in pri gospodarjenju s finančnimi instrumenti tudi družbe za upravljanje) so za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 16,2 mrd EUR, od tega je bilo 14,9 mrd EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih, od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala približno 900 mio EUR.

Družbe za upravljanje so konec leta 2017 upravljale 100 vzajemnih skladov oziroma podskladov krovnih skladov¹², v katerih je bilo zbrano za 2,7 mrd EUR sredstev. Obseg sredstev v skladih se je v letu 2017 povečal za 8 %, razloge za rast pa je treba iskati predvsem v višjih donosnostih, ki so posledica spodbudnih razmer na finančnih trgih in v manjši meri tudi v neto vplačilih.

Obseg sredstev v skladih se je v 2017 povečal za 8 %.

Kot že rečeno, obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih, obsega manjši delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot tako ne pomeni pomembnega tveganja. Konec leta 2017 je obseg sredstev v upravljanju

Upravljana sredstva v alternativnih investicijskih skladih ne pomenijo pomembnejšega tveganja.

⁸ ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev.

⁹ ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala.

¹⁰ AIS – alternativni investicijski skladi, AIFMD – angl. Alternative Investment Fund Managers Directive.

¹¹ BPH – borzoposredniške družbe.

¹² V nadaljnjem besedilu se izraz vzajemni sklad nanaša na vzajemne sklade in tudi na podsklade krovnega sklada.

upravljavcev alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 6 mio EUR, kar je skoraj 38-odstotno povišanje glede na predhodno leto.





Vzajemni pokojninski skladi zavzemajo pomemben delež v kolektivnem upravljanju premoženja.

Precej pomembnejši delež v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja odpade na vzajemne pokojninske sklade oziroma podsklade krovnih pokojninskih skladov¹³, ki prav tako spadajo v pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev. V tem segmentu je na dan 31. 12. 2017 poslovalo 11 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljavci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2017 znašal 1.066 mio EUR, kar je 5 % več kot ob koncu leta 2016. Gre za razmeroma stabilno panogo, ki se s preoblikovanjem v krovne pokojninske sklade, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla člana, postopoma vse bolj odpira delniškim finančnim trigom.

Likvidnost kapitalskega trga in stabilnost neto vplačil glede na ČVS vzajemnih skladov sta ključni tveganji.

Glede na opisano strukturo in lastnosti finančnega sistema Agencija za trg vrednostnih papirjev kot ključna tveganja makrobonitetnega področja zaznava likvidnost kapitalskega trga in stabilnost neto vplačil glede na ČVS¹⁴ vzajemnih skladov. Ta tveganja so v preteklem letu ostala na enakih ravneh, kot so bila do takrat. Tveganje stabilnosti neto vplačil v vzajemne sklade ostaja nizko, medtem ko tveganje likvidnosti kapitalskega trga ostaja visoko.

Tabela 2: Prikaz tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Sistemsko tveganje	Ocena		Tendencia sprem. tveganja	Komentar
	za Q4 2017	za Q1 2018		
Likvidnost kapitalskega trga			→	Likvidnost kapitalskega trga je bila v preteklem letu med najnižjimi v zadnjih 10 letih. Število VP* v borzni kotaciji še naprej pada, indeks je pod dolgoletnim povprečjem.
Stabilnost neto vplačil glede na ČVS vzajemnih skladov			→	V preteklem obdobju so bila skupna neto vplačila pozitivna, z izjemo decembra 2017, iz česar je mogoče sklepati, da se bo trend stabilnih pozitivnih neto vplačil nadaljeval tudi v prihodnje. Poleg tega vzajemni skladi zmanjšujejo izpostavljenost do lastniških vrednostnih papirjev domačih izdajateljev (s 4,0 % decembra 2016 na 3,1 % februarja 2018), kar merjeno tveganje še zmanjšuje.

Barvna lestvica: 

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Opombe: * VP – vrednostni papirji.

Likvidnost kapitalskega trga

Pri merjenju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalskega trga uporabljamo štiri kazalnike:

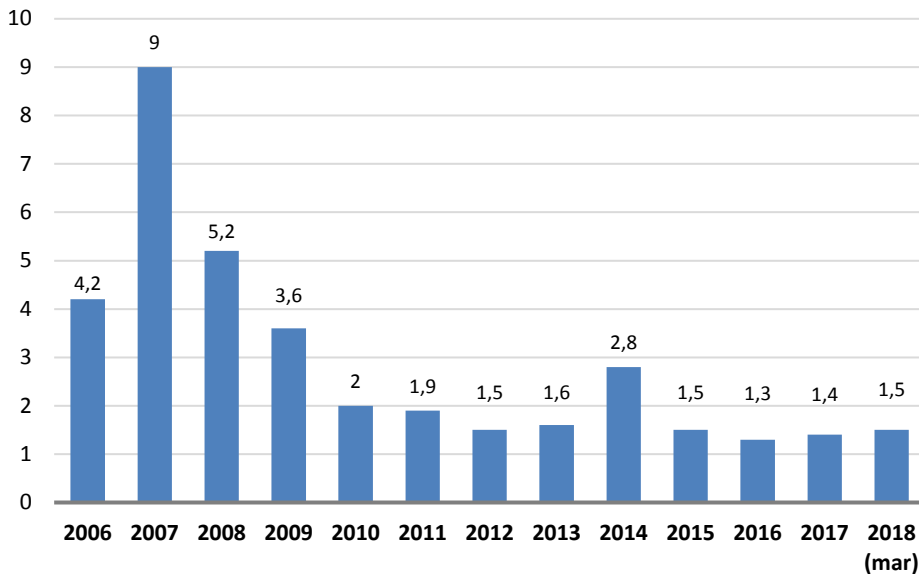
- odstopanje prometa od dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi,
- povprečni dnevni promet na Ljubljanski borzi,
- število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi in
- odstopanje od povprečne vrednosti indeksa SBITOP.

¹³ V nadaljnjem besedilu se izraz vzajemni pokojninski sklad nanaša na vzajemne pokojninske sklade in tudi na podsklade krovnega pokojninskega sklada.

¹⁴ ČVS – čista vrednost sredstev.

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi ni bilo izrazito, opaziti pa je mogoče konstantno odstopanje prometa navzdol, v prvem četrtletju leta 2018 se trend padanja glede na dolgoletno povprečje nadaljuje, vendar je boljši kot v predhodnem obdobju. Dnevni promet na Ljubljanski borzi je v letu 2017 dosegel eno najnižjih ravni v zadnjih desetih letih. Leta 2017 je povprečni dnevni promet znašal 1,4 mio EUR. To pomeni, da je likvidnost na kapitalskem trgu v Sloveniji zelo nizka.

Slika 4: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih (v mio EUR)



Vir: Ljubljanska borza.

Poleg tega je tudi število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi v letu 2017 padlo na 71, kar je prav tako najmanjše število v zadnjih desetih letih. Konec marca 2018 je število izdaj vrednostnih papirjev znašalo 72. Tudi navedeno je eden izmed pokazateljev povečanega tveganja likvidnosti kapitalskega trga.

Število izdanih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je bilo v letu 2017 le 71 oziroma skoraj trikrat manj kot leta 2006.

Tabela 3: Število izdaj VP po letih

Leto	Število izdaj VP
2006	205
2007	188
2008	187
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018 (mar)	72

Vir: Podatki Ljubljanske borze.

Povprečna vrednost indeksa SBI TOP¹⁵ od leta 2008 do 2017 je 848,21 točke, v zadnjem letu pa se giblje med 710 in 830 točkami, kar je precej pod povprečno vrednostjo. Vse navedeno kaže visoko tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

¹⁵ SBITOP – blue-chip indeks Ljubljanske borze.

Tveganje stabilnosti neto vplačil v vzajemne sklade

Tveganje se meri in ovrednoti z uporabo dveh kazalnikov, in sicer:

- delež neto vplačil v vzajemne sklade v skupni ČVS vseh vzajemnih skladov in
- delež neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste v vrednosti čiste vrednosti sredstev (ČVS) vzajemnih skladov določene vrste.

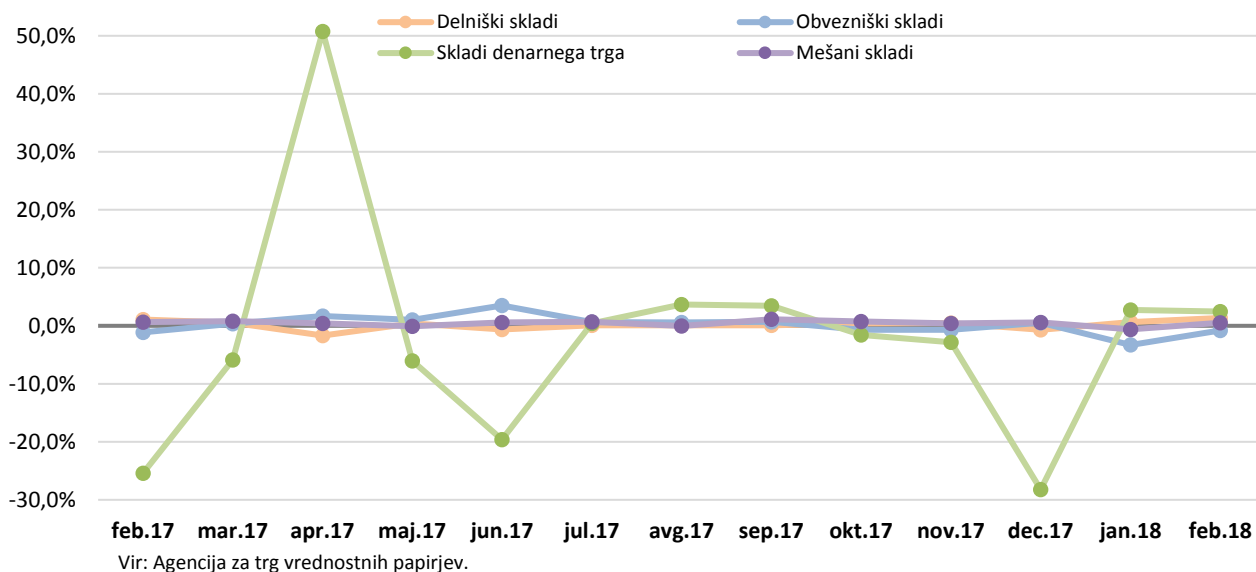
V letu 2017 se je nadaljeval trend pozitivnih neto vplačil v vzajemne sklade.

Delež neto vplačil vseh vzajemnih skladov glede na skupno ČVS vseh vzajemnih skladov je bil lani pozitiven, z izjemo junija in decembra 2017. Podatki kažejo nizko tveganje obravnavanega obdobja, saj ni mogoče zaznati večjih nihanj oziroma daljšega trajajočega obdobja visokih neto izplačil.

Majhen odklon neto vplačil pri delniških, obvezniških in mešanih vzajemnih skladih.

Kazalnik po posamezni vrsti skladov izkazuje, da je v obdobju od februarja 2017 do februarja 2018 delež neto vplačil pri delniških, obvezniških in mešanih vzajemnih skladih glede na njihov ČVS manjši od 5 %, kar kaže nizko tveganje pri teh vrstah vzajemnih skladov. V enakem obdobju je tako le pri skladih denarnega trga mogoče zaznati večja nihanja deleža neto vplačil v vrednosti ČVS, kar zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS, Agencija za trg vrednostnih papirjev ne ocenjuje kot problematično.

Slika 5: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od februarja 2016 do februarja 2018



1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja

Dodatno zmanjšanje likvidnosti lahko pomeni izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev.

Nizka likvidnost kapitalnega trga pomeni visoko tveganje za kapitalni trg, saj bi dodatno zmanjšanje likvidnosti lahko pomenilo izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev, ki ga v Sloveniji vodi Ljubljanska borza d. d., zasebna institucija v tuji lasti. Lastnik bi lahko ob pomanjkanju ekonomske upravičenosti vodenja organiziranega trga tega ukinit. S tem bi izgubili edino infrastrukturo za trgovanje z vrednostnimi papirji, ki je pomemben faktor gospodarstva, saj prenaša kapital od subjektov s presežkom kapitala do gospodarskih subjektov, ki ga potrebujejo za poslovanje.

Slovenija ni pripravljena na izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev, saj ob prenehanju edinega trga nima alternative. Taka situacija bi lahko negativno vplivala na gospodarstvo in bonitetno oceno Slovenije, kar bi vplivalo na celotni finančni sistem v Sloveniji.

2. Ukrepi makrobonitetnega značaja, sprejeti ali spremenjeni v Republiki Sloveniji v letu 2017

2.1 Banka Slovenije

Za doseganje posameznih vmesnih ciljev¹⁶ makrobonitetne politike Banka Slovenije na podlagi ocene tveganj v finančnem sistemu uporablja instrumente, ki jih opredeljujeta Uredba o kapitalskih zahtevah¹⁷ in Zakon o bančništvu (ZBan-2)¹⁸, ter druge instrumente v skladu s slovensko zakonodajo. V letu 2017 je Banka Slovenije prilagodila metodologijo identifikacije drugih sistemsko pomembnih bank ter preoblikovala makrobonitetna instrumenta GLTDF¹⁹ in količnik likvidnosti v nezavezujoče makrobonitetno priporočilo, ki je začelo veljati 1. januarja 2018. Evropski odbor za sistemska tveganja je v letu 2017 priporočil vzajemnost finskega in estonskega makrobonitetnega ukrepa. Banka Slovenije je sprejela odločitev o neuvetjavljanju vzajemnosti na podlagi načela *de minimis*²⁰, saj so izpostavljenosti slovenskih bank do obravnavanih držav zanemarljive.

1. Makrobonitetni instrument: GLTDF in likvidnostni količnik

Vmesni cilj makrobonitetne politike: ublažiti in preprečiti čezmerno neskladje v ročnostni strukturi in nelikvidnost

Makrobonitetni instrument GLTDF, ki opredeljuje minimalne zahteve za razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in stanja vlog nebančnega sektorja, je bil uveden junija 2014 zaradi blažitve in preprečevanja čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti.

Prvotno je ukrep banke, ki zbirajo vloge, hkrati pa krčijo kreditiranje nebančnega sektorja (tj. ne izpolnjujejo zahtev glede GLTDF), usmerjal k večanju količnika likvidnosti. Ukrep zaradi svojih pozitivnih učinkov (stabilizacija razmerja med vlogami in posojili nebančnega sektorja, delež stabilnih virov financiranja se je povečal, sistemsko likvidnostno tveganje pa je nižje kot ob uveljavitvi instrumenta) ni bil nikoli zaostren. Na podlagi ocene gibanja količnika likvidnosti, to je razmerja med vsoto finančnih sredstev in vsoto virov sredstev glede na preostalo zapadlost (do 30 dni in do 180 dni), ter razmerja GLTDF in ugodnega gibanja ključnih kazalnikov, kot je stabilizacija razmerja med krediti in vlogami, je Banka Slovenije decembra 2017 sprejela sklep o preoblikovanju minimalnih zahtev (najnižjih priporočenih vrednosti) glede količnika likvidnosti in GLTDF v nezavezujoče makrobonitetno priporočilo, ki je začelo veljati 1. januarja 2018. V letu 2017 so vse banke izpolnjevale minimalne zahteve za GLTDF.

Bankam, ki imajo pozitivni (letni) prirast vlog nebančnega sektorja, se priporoča, da ob koncu posameznega četrtletja izpolnjujejo (letni) GLTDF, ki ni negativen²¹. Hkrati se

Cilj instrumenta je vzdržno zniževati razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja.

Ukrep je imel pozitivne učinke, zaradi česar ga je Banka Slovenije decembra 2017 preoblikovala v nezavezujoče priporočilo.

¹⁶ Vmesni cilji makrobonitetne politike so podrobno opisani v [Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

¹⁷ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012, UL L 176/1.

¹⁸ Uradni list RS, št. 25/15, 44/16 – ZRPPB, 77/16 – ZCKR in 41/17.

¹⁹ GLTDF – angl. Gross Loan to Deposit Flows Ratio. GLTDF je razmerje med letno spremembo stanja posojil nebančnemu sektorju pred oslabitvami (bruto posojila NBS) in letno spremembo vlog nebančnega sektorja (NBS). Instrument daje banki izbiro, da bodisi izpolnjuje minimalne zahteve za GLTDF, to je GLTDF vsaj 0 % za banke s pozitivnim prirastom vlog, bodisi povečuje likvidnostne blažilnike v smislu višjih zahtev za količnike likvidnosti prvega oziroma drugega razreda.

²⁰ Načelo *de minimis* – organi lahko izvzamejo ponudnike finančnih storitev, ki niso pomembno izpostavljeni ugotovljenemu makrobonitetnemu tveganju v državi, v kateri se aktivira ukrep. To je nacionalna diskrecijska pravica, ki je organi lahko ne uporabijo, če vzajemnost velja kot načelo (ESRB/2015/2).

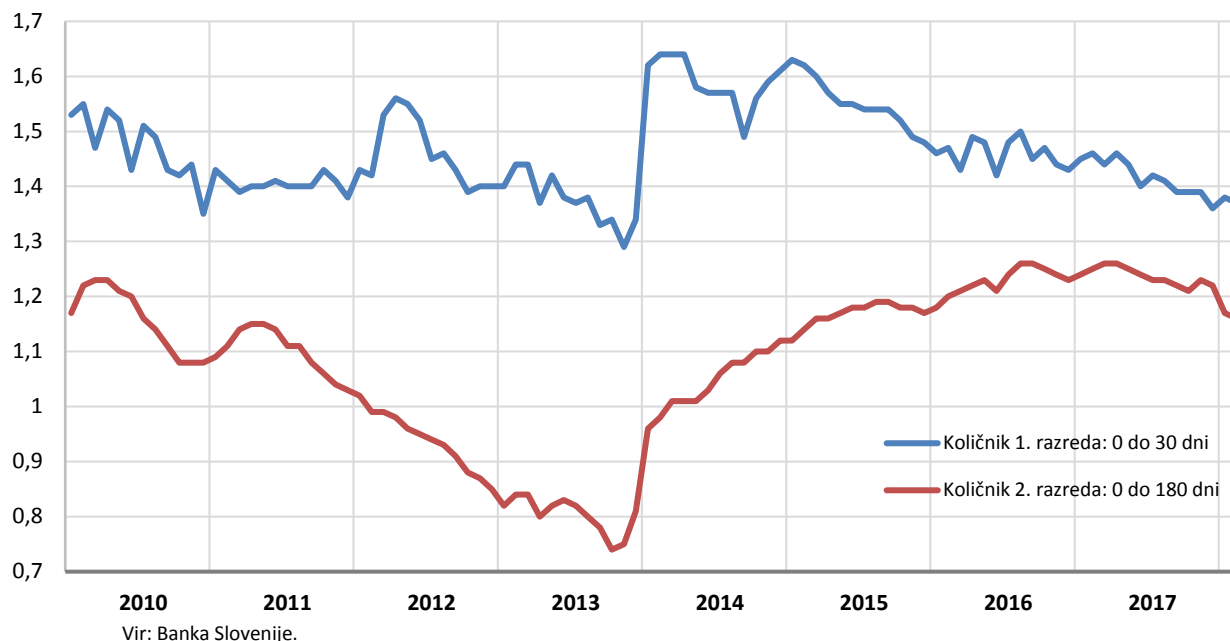
²¹ GLTDF: <https://www.bsi.si/financa-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/omejevanje-dinamike-znizevanja-razmerja-med-krediti-in-vlogami-gltdf>.

priporoča, da količnik likvidnosti prvega razreda (KL1²² – finančna sredstva in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 30 dni) dosega najmanj vrednost 1, medtem ko je količnik likvidnosti drugega razreda (KL2 – finančna sredstva in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 180 dni) informativnega značaja.

Namen priporočila je, da banke tudi v nadaljnje spremljajo financiranje, upravljajo likvidnostno tveganje in preoblikujejo sproščena likvidna sredstva.

Z ohranitvijo teh instrumentov v obliki priporočil Banka Slovenije kreditnim institucijam sporoča, da morajo spremljati stabilnost financiranja, skrbno upravljati likvidnostno tveganje in sproščena likvidna sredstva postopno preoblikovati. Banka, ki ne dosega najnižje priporočene vrednosti količnika likvidnosti prvega razreda, mora na zahtevo Banke Slovenije ustrezno pojasniti razloge za to in navesti druge ukrepe, s katerimi omejuje likvidnostno tveganje. Ohranitev tega ukrepa omejuje izpostavljenost bančnega sistema likvidnostnemu tveganju in prispeva k doseganju enega od vmesnih ciljev makrobonitetne politike, tj. blažitvi in preprečevanju čezmernega neskladja v ročnosti strukturi in nelikvidnosti. Banke morajo Banki Slovenije dnevno poročati vrednost količnika likvidnosti, kar Banki Slovenije omogoča redno spremljanje likvidnostnih razmer v slovenskem bančnem sistemu.

Slika 6: Gibanje koeficienta likvidnosti KL1 in KL2 (mesečna povprečja v %)



²² KL – količnik likvidnosti.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

Vmesni cilj makrobonitetne politike: ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod

Od 1. januarja 2016 velja makrobonitetni ukrep proticiklični kapitalski blažilnik²³. Namen blažilnika je zaščititi bančni sistem pred morebitnimi izgubami, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečevanjem tveganj v sistemu kot celoti. Instrument tako neposredno povečuje odpornost bančnega sistema in preprečuje čezmerno rast kreditiranja.

Vrednost proticikličnega kapitalskega blažilnika se lahko giblje med 0 % in 2,5 % tveganju prilagojene aktive, izjemoma pa tudi višje. Blažilnik se aktivira, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečanjem tveganj v sistemu. Osnovno merilo za določitev vrednosti blažilnika je odstopanje razmerja med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP od dolgoročnega trenda, vendar se pri tem zaradi specifičnih značilnosti slovenskega gospodarstva upoštevajo tudi drugi ustrezni kazalniki, in sicer letna stopnja rasti nepremičnin, letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju, razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja, donos na kapital ter razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom.

Banka Slovenije četrtno preverja in na spletni strani objavlja vrednosti kazalnikov, ki se uporabljajo pri določanju vrednosti proticikličnega kapitalskega blažilnika. Na podlagi vrednosti kazalnikov neravnovesij v bančnem sistemu, ki izvirajo iz čezmernega kreditiranja gospodarstva, in ekspertne presoje ostaja vrednost blažilnika vse od njegove uvedbe nespremenjena na ravni 0 % skupne izpostavljenosti tveganjem. Stopnja blažilnika ostaja vse od uvedbe nespremenjena. Kadar je opredeljena stopnja blažilnika višja od 0 % ali kadar se zviša že uveljavljena stopnja, se začne nova stopnja blažilnika načeloma uporabljati 12 mesecev po objavi.

Tabela 4 vsebuje trenutne vrednosti kazalnikov tveganj in pripadajoča zgodovinska povprečja. Trenutne vrednosti kazalnikov utemljujejo stopnjo blažilnika 0 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem. Kot je razvidno iz tabele, je bilo v zadnjem četrtnem letju 2017 odstopanje razmerja med krediti in BDP²⁴ od dolgoročnega trenda negativno (-37,4 %), pri čemer razmerje med krediti in BDP znaša 70,9 %. Odraža nizko raven kreditiranja zasebnega nebančnega sektorja v primerjavi s preteklimi vrednostmi. Nizka raven kreditiranja pomeni, da sistemska tveganja ne izvirajo iz čezmerne kreditne rasti. Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju je bila 2,5 %. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanj je v četrtem četrtnem letju 2017 znašala 11,8 %, kar je več kot dvakratnik povprečja za obdobje od prvega četrtnega leta 2000 do zadnjega četrtnega leta 2017. Rast cen nepremičnin še ne implicira nastanka novih tveganj, ki bi izvirala iz čezmerne kreditne aktivnosti bank. Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja (0,8) je pod preteklimi vrednostmi. Pove nam, da so krediti večinoma financirani z depoziti komitentov. Ti so stabilnejši vir sredstev bank. Vrednost količnika donos na kapital (0,10) ne dosega vrednosti, ki jih kazalnik dosega v obdobjih čezmernega kreditiranja. Nizko je tudi razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in kaže sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja.

Cilj instrumenta je zagotoviti, da bi banke imele med krizo na razpolago več kapitala, ki bi jim omogočal absorpcijo morebitnih izgub ob realizaciji sistemskih tveganj.

Stopnja blažilnika je vse od uvedbe nespremenjena na ravni 0 %.

Razmerje med krediti in BDP odraža nizko raven kreditiranja, zaradi česar sistemska tveganja ne izvirajo iz čezmerne kreditne rasti.

²³ CCB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik.

²⁴ BDP – bruto družbeni proizvod.

Tabela 4: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika

Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2017)*	Vrednost kazalnikov, ki se upošteva pri odločitvi o blažilniku, sprejeti v Q1 2018**
vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	-5,7 %	-37,4 %
letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od 2001)	4,7 %	11,8 %
letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	9,1 %	2,5 %
razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja	1,2	0,8
donos na kapital	- 1 %	10 %
razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,2	2,1

Vir: SURS in lastni preračuni.

Opombe:

* Vrednost se uporablja zgolj za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje Q1 2001–Q4 2017.

** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, Q4 2017.

Proticiklični kapitalski blažilnik se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav.

Proticiklični kapitalski blažilnik se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav (držav, ki niso del bančnega sistema EU in za katere ESRB ne določa stopenj proticikličnega kapitalskega blažilnika), kadar je slovenski bančni sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije na podlagi 214. člena ZBan-2 upošteva Priporočilo ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1)²⁵. Skladno s priporočilom ESRB/2015/1 B mora Banka Slovenije enkrat letno preveriti, ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav.

Slovenski bančni sistem ni pomembneje izpostavljen do nobene tretje države.

V letih 2015 in 2016 v skladu s pragom, ki ga je na 559. seji opredelil Svet BS, mejna vrednost (5-odstotni delež prvotnih izpostavljenosti oziroma 5-odstotni delež tveganju prilagojenih izpostavljenosti do posamezne tretje države) ni bila presežena. Ponovna analiza, opravljena na podatkih z 31. decembra 2017, je pokazala, da izpostavljenosti do posameznih tretjih držav ostajajo pod 5 %, kar pomeni, da slovenski bančni sistem ni bil pomembno izpostavljen do nobene tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.

²⁵ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 11. decembra 2015 o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega kapitalskega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1), UL C 91/1.

3. Makrobonitetni instrument: identifikacija drugih sistemsko pomembnih bank in blažilnik za druge sistemsko pomembne banke

Vmesni cilj makrobonitetne politike: omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard

Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke (v nadaljevanju: DSPB²⁶) se je začel uporabljati 1. januarja 2016 in je namenjen omejevanju sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard, kar je eden izmed vmesnih ciljev makrobonitetne politike. Instrument spada med ukrepe, ki zmanjšujejo verjetnost propada sistemsko pomembne institucije.

Banke, ki jih je Banka Slovenije identificirala kot DSPB, bodo blažilnik zavezane izpolnjevati od 1. januarja 2019. Banka Slovenije v skladu z 219. členom ZBan-2 najmanj enkrat na leto preveri izpolnjevanje meril za DSPB in ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB. Banka Slovenije je pri identifikaciji DSPB sledila metodologiji EBA²⁷, z izjemo 9. točke Smernic EBA, ki določa, da lahko zadevni organi dvignejo prag za identifikacijo DSPB do največ 425 bazičnih točk. Banka Slovenije se je v letu 2017 odločila za dvig praga za identifikacijo DSPB s 350 na 500 bazičnih točk ter posledično za prilagoditev lestvice, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB²⁸.

Pri opredelitvi višine blažilnika in dolžine prehodnega obdobja je Banka Slovenije upoštevala zlasti rezultat, izračunan na podlagi Smernic EBA, dodatno pa tudi višino blažilnikov, ki so jih opredelile druge članice Evropske unije, in stanje kreditnega cikla v Sloveniji. Meje razredov, za katere je opredeljena določena višina blažilnika, so opredeljene v Sklepu o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke²⁹.

Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in kapitalski blažilnik, ki ga bodo morale banke izpolnjevati od 1. januarja 2019, so prikazani v tabeli 5. Posamezna banka mora blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom.

Tabela 5: Dosežen rezultat pri oceni sistemske pomembnosti in višina kapitalskega blažilnika

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti*	Meje razredov	Višina kapitalskega blažilnika od 1. 1. 2019**
1. NLB d. d.	3.071	2.600–3.299	1,00 %
2. SID banka, d. d., Ljubljana	1.183	1.200–1.899	0,25 %
3. Nova KBM d. d.	951	500–1.199	0,25 %
4. Unicredit banka Slovenija d. d.	710	500–1.199	0,25 %
5. Abanka d. d.	600	500–1.199	0,25 %
6. Sberbank d. d.	535	500–1.199	0,25 %
7. SKB d. d.	539	350–1.199	0,25 %

Vir: Banka Slovenije.

V letu 2017 so kot DSPB opredeljene NLB d. d., SID banka d. d., Ljubljana, Nova KBM d. d., Unicredit banka Slovenija d. d., Abanka d. d., Sberbank d. d. in SKB d. d. Banka Intesa Sanpaolo d. d. od ponovne ocene v letu 2017 ni več opredeljena kot DSPB. Višina blažilnika se je spremenila (znižala) pri eni identificirani banki.

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

Banka Slovenije vsako leto preveri izpolnjevanje meril za DSPB in ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB.

Pri opredelitvi višine blažilnika so se upoštevale smernice EBA, blažilniki držav članic in stanje kreditnega cikla v Sloveniji.

Banka Intesa Sanpaolo d. d. ni več opredeljena kot DSPB.

²⁶ DSPB – druge sistemsko pomembne banke, O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions.

²⁷ EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ.

²⁸ 2. člen Sklepa o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Ur. l. RS, št. 96/15, 68/17.

²⁹ Sklep o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Ur. l. RS, št. 96/15, 68/17.

4. Makrobonitetni instrumenti za področje stanovanjskih posojil

Vmesni cilj makrobonitetne politike: ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod

Cilj instrumentov je omejevati tveganja, povezana s financiranjem nepremičnin.

V letu 2017 je bila rast cen stanovanjskih nepremičnin ob rekordnem številu transakcij najvišja po nastanku krize. Rast cen je bila še zlasti visoka pri novih stanovanjskih nepremičninah zaradi njihovega pomanjkanja na trgu ob visokem povpraševanju. Zanimanje za nakup stanovanjskih nepremičnin ostaja visoko, najverjetneje zaradi bivalnih in naložbenih namenov, saj se v dobrih gospodarskih razmerah in z izboljšanimi razmerami na trgu dela številna gospodinjstva odločajo za nakup nepremičnin. Hkrati ugodno razmerje med ceno nepremičnine in najemnino prispeva k večjemu zanimanju investitorjev za nakup nepremičnin. Ponudba novih stanovanj ostaja majhna, saj se je gradbeni cikel za zdaj začel le v Ljubljani, drugje pa se pričakuje v prihodnjih dveh letih. Za zdaj ni mogoče zaznati čezmernega financiranja nepremičnin z bančnimi posojili.

Tveganja, povezana s financiranjem nepremičnin, uravnavata dva makrobonitetna instrumenta.

Septembra 2016 je Banka Slovenije v obliki nezavezujočega priporočila uvedla dva makrobonitetna instrumenta za stanovanjska nepremičninska posojila, in sicer omejitev razmerja med višino kredita in vrednostjo zavarovanja kredita (v nadaljevanju: LTV³⁰) ter omejitev razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditnejalca (v nadaljevanju: DSTI³¹). Uporaba tovrstnih instrumentov je v nacionalni pristojnosti. Banka Slovenije je bankam priporočila najvišjo vrednost obeh razmerij pri novih stanovanjskih posojilih. Priporočena najvišja vrednost LTV znaša 80 % in priporočena najvišja vrednost DSTI:

- pri kreditnejalcih z dohodki manj ali enako 1.700 EUR mesečno: 50 %;
- pri kreditnejalcih z dohodki več kot 1.700 EUR mesečno: 50 % za del dohodka do vključno 1.700 EUR in 67 % za del dohodka nad 1.700 EUR.

Poleg tega se bankam priporoča, da že pri odobravanju kreditov (pri oceni kreditne sposobnosti) smiselno upoštevajo omejitve, ki jih v postopku izvršbe na denarno terjatev dolžnika opredeljuje Zakon o izvršbi in zavarovanju³² ter Zakon o davčnem postopku³³, torej prejemke, izvzete iz izvršbe in omejitve izvršbe na dolžnikove denarne prejemke.

V primeru več kreditnejalcev velja določilo za vsakega posebej.

Makrobonitetna instrumenta ublažujeta kreditni cikel in povečujeta odpornost finančnih institucij.

Instrumenta delujeta na strani kreditnega povpraševanja. Namen omejitve razmerij LTV in DSTI je ublažiti kreditni cikel ter povečati odpornost finančnih institucij. Nižje razmerje DSTI zmanjša verjetnost neplačila in deluje kot avtomatični stabilizator, saj je instrument manj občutljiv na kreditni cikel. Strožje razmerje LTV zmanjša amplitudo kreditnega cikla in izboljša odpornost bančnega sistema, saj so morebitne izgube ob neplačilu manjše. Instrumenta sta bila uvedena hkrati zaradi njune pozitivne medsebojne interakcije. LTV je občutljiv na spremembe na nepremičninskem trgu, DSTI pa na spremembe makroekonomskih razmer. Poleg tega se s hkratno uvedbo zmanjša možnost izogibanja omejitvi LTV z uporabo nadpovprečno tveganih nezavarovanih posojil.

Povečana tveganja na nepremičninskem trgu še ne pomenijo tveganj za finančno stabilnost.

Tveganja v bančnem sektorju, povezana s trgov nepremičnin, se povečujejo, a za zdaj še ne pomenijo neposrednega tveganja za finančno stabilnost, zato sta vrsta in stopnja instrumentov določeni tako, da znatneje ne posegata v trenutno kreditno aktivnost in poslovno politiko bank. Zaradi dolgotrajnih razmer nizkih obrestnih mer in razmeroma nizke zadolženosti gospodinjstev se lahko razmere hitro spremenijo. Stanovanjsko kreditiranje je segment kreditne aktivnosti, ki bo lahko razmeroma močno izpostavljen sistemskim

³⁰ LTV – angl. Loan-To-Value, razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano.

³¹ DSTI – angl. Debt Service-To-Income, razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditnejalca.

³² ZIZ – Zakon o izvršbi in zavarovanju, Uradni list RS, št. 3/2007 z nadaljnjimi spremembami.

³³ ZDavP-2 – Zakon o davčnem postopku, Uradni list RS, št. 13/2011 z nadaljnjimi spremembami.

tveganjem na začetku novega finančnega cikla, zato sta opisana instrumenta potrebna kot previdnostna ukrepa. Namen priporočila je zagotoviti, da se obstoječi kreditni standardi ne bodo čezmerno rahljali, izboljšati obstoječe sisteme obvladovanja tveganj v bankah ter poenotiti spremljanje kreditnih standardov glede razmerij LTV in DSTI med bankami.

Banka Slovenije lahko v primeru povečanih tveganj za finančno stabilnost, ki bi bila posledica neupoštevanja priporočila, uvede zavezujoč makrobonitetni ukrep. V primeru naraščanja sistemskih tveganj, do katerega bi prišlo kljub upoštevanju priporočenih najvišjih vrednosti razmerij LTV in DSTI, lahko Banka Slovenije zaostri parametre instrumentov.

Uvedba makrobonitetnih instrumentov v ničemer ne posega v odgovornost bank pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj. Banke morajo še naprej same določati interno poslovno politiko pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj glede na vrednost zavarovane nepremičnine in kreditno sposobnost posojiljemalcev.

Upoštevanje priporočil bank Banka Slovenije spremljala prek letnih anket o strukturi novih stanovanjskih posojil ali ob izvajanju rednih pregledov bančnega poslovanja. Prva ocena upoštevanja priporočila je bila izvedena s anketo v letu 2017. Ker je bilo priporočilo sprejeto v septembru 2016, anketa meri predvsem tveganost posojilne aktivnosti bank v letu 2016³⁴. Skladnost s priporočilom bo mogoče preveriti šele z analizo rezultatov ankete za leto 2017. Namen ankete je spremljanje morebitne izgradnje sistemskih tveganj. Anketa se bo v primeru večanja sistemskih tveganj uporabila tudi kot osnova za morebitno zaostritev parametrov instrumenta oziroma njegovo pretvorbo v zavezujoč instrument. Skladnost posameznih bank s priporočilom se preverja tudi ob izvajanju rednih inšpekcijskih pregledov bančnega poslovanja.

5. Makrobonitetni instrument: omejevanje depozitnih obrestnih mer

Vmesni cilj makrobonitetne politike: omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšalo moralno tveganje

Banka Slovenije je marca 2012 uvedla instrument omejevanja depozitnih obrestnih mer. Instrument je bil uveden zaradi omejevanja dohodkovnega tveganja za banke ob čezmernem zviševanju obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja. Sprejeti ukrep naj bi banke spodbudil k večji skrbnosti pri uravnavanju višine pasivnih obrestnih mer. Metodologija izračuna pribitka h kapitalnim potrebam za tveganje dobičkonosnosti iz pasivnih obrestnih mer je bila opredeljena v Smernicah Banke Slovenije o ocenjevanju ustreznega notranjega kapitala.

V letu 2013 so se obrestne mere za vloge vseh razredov ročnosti, ki so predmet instrumenta, zniževale. V drugi polovici leta 2013 se je znižala tudi razpršenost obrestnih mer za vloge v vseh razredih ročnosti. Poleg tega so se obrestne mere za nove vloge z ročnostjo do enega leta spustile pod raven primerljivih obrestnih mer v evroobmočju. S tem so bili odpravljani razlogi za aktivno uporabo instrumenta. Obrestne mere za vloge so se hitro zniževale, vse do sredine leta 2015, ko se je 6-mesečni EURIBOR³⁵ prvič spustil pod ničelno spodnjo mejo. Od sredine 2015 se je padanje obrestnih mer za vloge močno upočasnilo na ročnostih do enega leta in tudi pri dolgoročnih vlogah.

Banka Slovenije lahko priporočilo spremeni v zavezujoč ukrep.

Odgovornost pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj je na bankah.

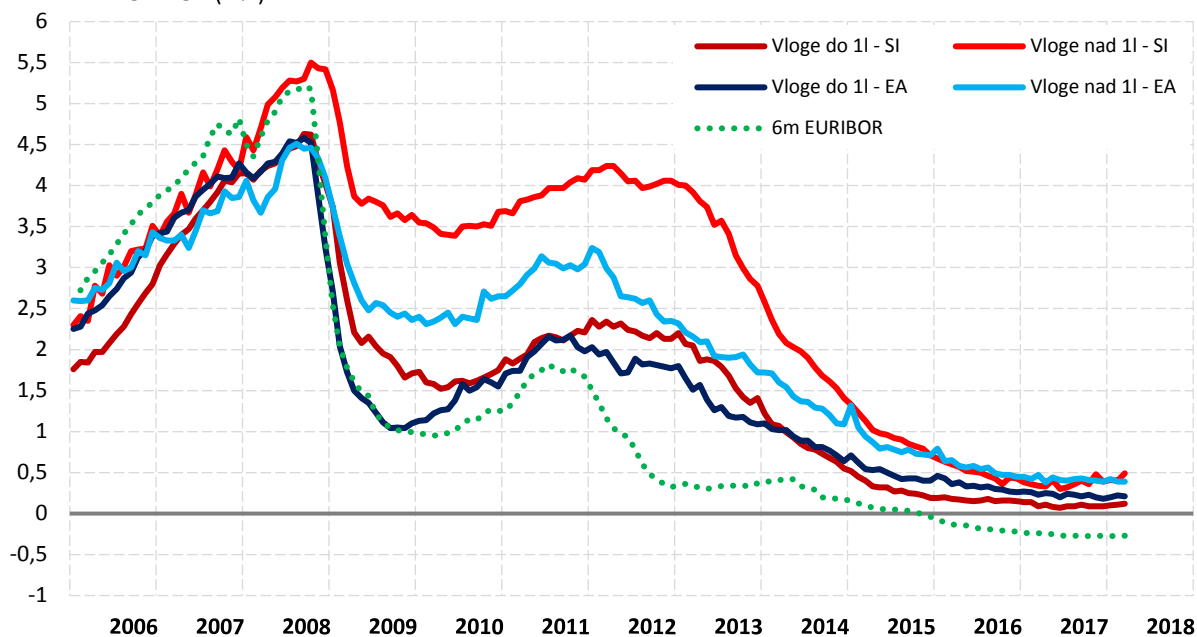
Banka Slovenije upoštevanje priporočil spremlja prek anket in ob rednih pregledih bančnega poslovanja.

Cilj instrumenta je omejiti čezmerno zviševanje pasivnih obrestnih mer za vloge zasebnega nebančnega sektorja.

³⁴ Ob predpostavki, da so meje, ki jih je v priporočilu postavila Banka Slovenije, meje, nad katerimi štejemo, da se v bančnem sistemu začne izgrajevati sistemsko tveganje. Banka Slovenije se je za meje, opredeljene v priporočilih, odločila tudi zato, ker niso močnejše posegale v kreditno aktivnost in poslovno politiko bank ob sprejetju priporočila, saj ob sprejetju priporočil razmere na slovenskem nepremičninskem trgu niso pomenile neposrednega tveganja finančni stabilnosti.

³⁵ EURIBOR – angl. Euro Interbank Offered Rate, medbančna obrestna mera za evro na evropskem denarnem trgu.

Slika 7: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evroobmočjem in 6-mesečni EURIBOR (v %)



Vzajemnost makrobonitetnih instrumentov

Na podlagi priporočila ESRB o ocenjevanju čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike in njihove prostovoljne vzajemnosti (ESRB/2015/2) lahko pristojni organi držav članic zahtevajo vzajemnost ukrepov, če je to potrebno.

Odločitev o neuveljavljanju vzajemnosti glede finskega in estonskega makrobonitetnega ukrepa. Pristojni organ na Finskem (FIN-FSA³⁶) je uvedel makrobonitetni ukrep, ki je začel veljati 1. januarja 2018. Ukrep vključuje minimalno tveganju prilagojeno utež za kreditne institucije v višini 15 % za stanovanjska posojila, zavarovana s stanovanjskimi enotami na Finskem. ESRB je vzajemnost predlagal za kreditne institucije, ki uporabljajo pristop IRB³⁷ in odobravajo stanovanjska posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino na Finskem prek podružnic, ki so na Finskem, ali neposredno. Finski pristojni organ je kot prag pomembnosti opredelil znesek izpostavljenosti v višini milijarde evrov. Odločitev o neuveljavljanju vzajemnosti je bila sprejeta na podlagi načela *de minimis*³⁸, saj nobena izmed slovenskih bank, ki uporabljajo pristop IRB, ne presega praga pomembnosti, ki ga je določil finski organ.

Junija 2016 je ESRB priporočil vzajemnost estonskega ukrepa, blažilnika sistemskih tveganj³⁹ v višini 1 %, ki se v skladu s členom 133 Direktive 2013/36/EU⁴⁰ uporablja za domače izpostavljenosti vseh kreditnih institucij, avtoriziranih v Estoniji. Ker so izpostavljenosti kreditnih institucij, avtoriziranih v Sloveniji, do Estonije zanemarljive, je bila sprejeta odločitev o neuveljavljanju vzajemnosti na podlagi načela *de minimis*.

³⁶ FIN-FSA – Finanssivalvonta, angl. Financial Supervisory Authority, organ za nadzor finančnega in zavarovalnega sektorja Finske.

³⁷ IRB – angl. Internal Rating-Based Approach, notranji ocenjevalni pristop.

³⁸ Načelo *de minimis* – organi lahko izvzamejo ponudnike finančnih storitev, ki niso pomembno izpostavljeni ugotovljenemu makrobonitetnemu tveganju v državi, v kateri se aktivira ukrep. To je nacionalna diskrecijska pravica, ki je organi lahko ne uporabijo, če vzajemnost velja kot načelo (ESRB/2015/2).

³⁹ SRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj.

⁴⁰ Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES, UL L 176/338.

2.2 Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2017 nadaljevala priprave za prenos določil **Direktive (EU) 2016/97 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. 1. 2016 o distribuciji zavarovalnih produktov** (angl. Insurance Distribution directive: v nadaljevanju direktiva IDD) v slovensko zavarovalniško zakonodajo. S tem namenom je 25. januarja 2017 sprejela in objavila **Stališče o uporabi pripravljanih smernic o nadzoru nad produkti in ureditvi upravljanja zavarovalnic in distributerjev zavarovalnih produktov pri izvajanju nadzora**. Te smernice določajo načine ravnanja nadzornika v pripravljalnem obdobju pred prenosom direktive IDD in pred uporabo delegiranih aktov, ki jih ta predvideva. V svojem stališču Agencija za zavarovalni nadzor opredeljuje način, kako bodo upoštevane pripravljane smernice v postopkih nadzora nad zavezanci.

Izvedba izračuna kapitalske ustreznosti, izvedba lastne ocene tveganj ter poročanje na podlagi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) ter izvedba stresnih testov za zavarovalnice. Agencija za zavarovalni nadzor je v letu 2017 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. decembra 2016, 31. marca 2017, 30. junija 2017 in 30. septembra 2017 (izračun solventnostnega kapitala – SCR⁴¹ in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR⁴²).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s SII⁴³) po stanjih na dan 31. decembra 2016, 31. marca 2017, 30. junija 2017 in 30. septembra 2017 so bile v letu 2017 opravljene tudi lastne ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor, in sicer po stanju na dan 31. 12. 2017.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE⁴⁴ (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala pri preverjanju izpolnjevanja kapitalskih zahtev pokojninskih družb in njihove občutljivosti na tveganja, s katerimi se soočajo pri svojem poslovanju. V EIOPINEM stresnem testu so sodelovale vse tri slovenske pokojninske družbe. Stresni test se je izvajal po stanju na dan 31. decembra 2016, spremljal pa je učinek določenega neugodnega tržnega scenarija na tržno vrednost celotnih sredstev pokojninske družbe, ki ponujajo pogodbe z določenimi prejemki (angl. defined benefit scheme). Pri tem se upošteva, da se obveznosti do članov gibljejo skupaj s sredstvi, saj vsa tveganja nosijo člani pokojninskega načrta. Sodelujoče družbe, ki ponujajo pogodbe z določenimi prispevki (angl. defined contribution scheme), so v stresnem testu ocenile učinek neugodnega tržnega scenarija na premoženje pokojninskih skladov in na vrednost pokojnin treh reprezentativnih članov pokojninskega načrta.

Prav tako je v letu 2017 Agencija za zavarovalni nadzor samostojno izvedla stresni test zavarovanj avtomobilske odgovornosti, v katerem je preverjala občutljivost sodelujočih zavarovalnic na aktualna tveganja na trgu teh zavarovanj v Sloveniji. V tem stresnem testu je sodelovalo vseh pet zavarovalnic, ki v Sloveniji sklepajo zavarovanja avtomobilske odgovornosti in jih nadzoruje Agencija za zavarovalni nadzor. Stresni test se je izvajal po stanju na dan 31. decembra 2016, spremljal pa je vpliv neugodnega razvoja določenih dejavnikov na trgu na izkaz izida zavarovanj avtomobilske odgovornosti, na izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij in na kapitalske zahteve.

Agencija za zavarovalni nadzor je rezultate stresnih testov, izvedenih v letu 2017, sproti uporabljala v okviru mikrobonitetnega nadzora, pri čemer so ti rezultati vplivali na oceno tveganosti posameznih subjektov nadzora ter tudi na pogostost in vsebino izvedenih nadzorniških aktivnosti.

Agencija za zavarovalni nadzor je izvajala aktivnosti za prenos direktive o distribuciji zavarovalnih produktov v slovensko zakonodajo.

Tri slovenske pokojninske družbe so sodelovale v stresnem testu EIOPE.

Agencija za zavarovalni nadzor je izvedla stresni test zavarovanj avtomobilske odgovornosti v petih zavarovalnicah.

⁴¹ SCR – Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital.

⁴² MCR – Minimum Capital Requirement, minimalni zahtevani kapital.

⁴³ SII – angl. Solvency II, Solventnost 2.

⁴⁴ EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine.

2.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Pridobivanje dovoljenja KDD po Uredbi CSDR

Agencija za trg vrednostnih papirjev je oddala vlogo za izdajo in vpis vrednostnih papirjev v centralni register, kot to določa Uredba CSDR.

Centralna klirinško depotna družba, d. d., Ljubljana (KDD⁴⁵), je 29. septembra 2017 ATVP oddala vlogo za pridobitev dovoljenja za opravljanje storitev po Uredbi (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah (UL L 257, 28. 8. 2014, str. 1; Uredba CSDR⁴⁶). Čeprav bo KDD opravljal enake storitve kot do zdaj, torej izdaja oziroma vpis v centralni register, vodenje in poravnava z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, mora za opravljanje teh storitev skladno z Uredbo CSDR pridobiti novo dovoljenje.

Z Uredbo CSDR bo enotna ureditev vseh klirinško depotnih družb v EU.

V vlogi bo moral KDD izkazati, da izpolnjuje vse pogoje, ki jih zahteva Uredba CSDR, in se v nadaljevanju držati pravil, predpisanih v uredbi. S stališča makrobonitetnega nadzora je predvsem pomembna enotna ureditev vseh klirinško depotnih družb na območju EU, ki bodo s pridobitvijo novega dovoljenja lahko opravljale storitve v vseh državah članicah (enotni potni list) brez nadaljnjih administrativnih ovir, na ravni EU pa bo kot skupni nadzorni organ njihove storitve nadziral tudi Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA). KDD je na makrobonitetni ravni pomembna institucija tudi zaradi zakonske zahteve, da morajo vse delniške družbe delnice izdati v nematerializirani obliki v centralnem registru, ki ga vodi KDD. O vlogi bo odločeno, ko jo bo KDD ustrezno dopolnil.

Investicijski skladi

V letu 2017 in na začetku leta 2018 so bile tudi v praksi implementirane določbe Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3B⁴⁷), ki je v slovenski pravni red prenesel Direktivo UCITS V48⁴⁹.

Za vzajemne sklade so bile na novo sklenjene skrbniške pogodbe, usklajene z Direktivo UCITS.

Z vidika makrobonitetnega nadzora je predvsem pomembna implementacija nove ureditve izvajanja skrbniških storitev v praksi, saj so bile na novo sklenjene skrbniške pogodbe za vse vzajemne sklade. To pomeni, da so skrbniške banke svoje poslovanje uskladile z določbami zakona in uredbe, ki na novo urejajo njihove naloge in dolžnosti ter tudi odgovornost v primeru, ko bi prišlo do izgube finančnih instrumentov investicijskih skladov, ki jih ima skrbnik v skrbništvu.

Zakonodaja finančnih trgov

V preteklem letu smo bili tudi z vidika zakonodajnih sprememb priča pestremu dogajanju na finančnih trgih.

1. MiFIR (3. januar 2018)

Uredba MiFIR opredeljuje razkrivanje podatkov o trgovanju in poročanje o transakcijah s finančnimi instrumenti.

Januarja 2018 se je začela uporabljati Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov (UL L 173, 12. 6. 2014, str. 84 –

⁴⁵ KDD – Centralna klirinško depotna družba, angl. Central Securities Clearing Corporation.

⁴⁶ CSDR – angl. The European Central Securities Depositories Regulation, Uredba o poravnalnem sistemu vrednostnih papirjev.

⁴⁷ ZISDU-3B – Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, angl. Investment Funds and Management Companies Act.

⁴⁸ Direktiva 2014/91/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o spremembi Direktive 2009/65/ES o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), kar zadeva funkcije depozitarja, plačne politike in sankcije.

⁴⁹ UCITS – angl. Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities, KNPVP – kolektivni naložbeni podjetje za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje.

MiFIR⁵⁰), ki na novo opredeli zahteve za razkrivanje podatkov o trgovanju s finančnimi instrumenti in poročanje o transakcijah s temi finančnimi instrumenti. Obseg podatkov, ki jih je treba poročati, se je izjemno povečal, zaradi česar so bile potrebne spremembe sistemov poslovanja subjektov kapitalskega trga, ki se je moral prilagoditi na pravnem, kadrovskem, informacijskem in izvedbenem področju.

Novi sistemi že delujejo, vendar so imeli v začetnih fazah kar nekaj težav, ki se postopno odpravljajo. Objavljanje podatkov se počasi stabilizira, prav tako izmenjava informacij med subjekti kapitalskega trga in njihovimi nadzorniki ter med nadzorniki različnih držav članic.

Kakovost podatkov je z novimi zahtevami precej boljša, za dokončno oceno pa bo treba počakati do popolne normalizacije vseh sistemov, ki se bodo nato povezali v logično celoto.

2. MiFID II in ZTFI-1

ATVP je sodelovala pri pripravi novega Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1⁵¹), ki je posledica nove evropske ureditve opravljanja investicijskih storitev in poslov. Direktiva 2014/65/EU Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov (UL L 173, 12. 6. 2014, str. 349 – MiFID II⁵²) je postavila precej strožje zahteve za opravljanje storitev na kapitalskih trgih. Vsebina direktive je bila prenesena v predlog ZTFI-1, ki je že bil v parlamentarni proceduri, a ga zaradi predčasne razpustitve Državni zbor ni sprejel. Določbe direktive bi se morale začeti uporabljati 3. januarja 2018 skupaj z Uredbo MiFIR. Direktiva in uredba tvorita smiselno celoto urejanja področja kapitalskih trgov in druga brez druge ne delujeta pravilno, zato je treba čim prej sprejeti ZTFI-1, da bo lahko slovenski kapitalski trg deloval skladno s sodobno evropsko zakonodajo in omogočal ustrezno zaščito malim vlagateljem.

3. ZISDU-3, ZUAIS⁵³ in splošni akti ATVP

Sprejetje novele ZISDU-3B konec leta 2016 je v letu 2017 zahtevalo tudi sprejete novih oziroma spremembo obstoječih splošnih aktov, ki so podrobneje opredelili določbe zakona. Agencija za trg vrednostnih papirjev je novelirala splošne akte, ki urejajo poslovanje družb za upravljanje (sklep, ki ureja poslovanje družb za upravljanje, sklep, ki ureja poročanje družb, in sklep, ki ureja obveščanje imetnikov enot skladov) kot splošne akte, ki se nanašajo na ureditev poslovanja investicijskih skladov (sklep, ki ureja ključne elemente investicijskega sklada, ter tipe in vrste skladov, sklep, ki ureja prospekte skladov, sklep, ki ureja naložbe skladov, in tudi sklep, ki ureja letno poročilo investicijskih skladov), ter tudi sklep, ki ureja poročanje skrbnikov.

V skladu z določbami Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2⁵⁴) se glede naložb pokojninskih skladov smiselno uporabljajo določbe zakona, ki ureja investicijske sklade in družbe za upravljanje v delu, ki veljajo za vzajemni sklad. Zaradi sprejetja ZISDU-3B je Agencija za trg vrednostnih papirjev v letu 2017 novi zakonodaji ustrezno prilagodila tudi splošne akte, izdane na podlagi ZPIZ-2, ki urejajo naložbe pokojninskih skladov in poročanje upravljavcev vzajemnih pokojninskih skladov. V letu 2017 je morala Agencija za trg vrednostnih papirjev zaradi uveljavitve Mednarodnega standarda računovodskega poročanja 9 – Finančni instrumenti (MSRP 9⁵⁵) prilagoditi splošni akt, ki ureja področje računovodskih izkazov vzajemnih pokojninskih skladov.

Direktiva MiFID II postavlja strožje zahteve za opravljanje storitev na kapitalskih trgih, zaradi česar je bil sprejet novi Zakon o trgu vrednostnih papirjev (ZTFI-1).

Za vzajemne sklade so bile na novo sklenjene skrbniške pogodbe, ki so usklajene z Direktivo UCITS.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je zaradi uveljavitve MSRP 9 prilagodila splošni akt, ki ureja področje računovodskih izkazov vzajemnih pokojninskih skladov.

⁵⁰ MiFIR – angl. Markets in Financial Instruments Regulation, Uredba o trgih finančnih instrumentov.

⁵¹ ZTFI-1 – Zakon o trgu finančnih instrumentov, angl. Financial Instruments Market Act.

⁵² MiFID – angl. Markets in Financial Instruments Directive, direktiva o trgih finančnih instrumentov.

⁵³ ZUAIS – Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov, angl. Alternative Investment Fund Managers Act.

⁵⁴ ZPIZ-2 – Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju, angl. Pension and Disability Insurance Act.

⁵⁵ MSRP 9 – Mednarodni standardi računovodskega poročanja 9, angl. IFRS 9 – International Financial Reporting Standard.

3. Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)

Odbor za finančno stabilnost in nadzorni organi finančnega sistema kot imenovani organi skladno z desetim odstavkom 4. člena Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS⁵⁶) skrbijo za izvedbo opozoril in priporočil ESRB ter poročajo ESRB, Svetu in Evropski komisiji o ukrepih, sprejetih na podlagi tovrstnih opozoril in priporočil.

V letu 2017 je Banka Slovenije implementirala priporočilo ESRB/2015/2.

V zadnjih treh četrletjih leta 2017 in v prvem četrletju leta 2018 je Banka Slovenije implementirala in o tem poročala navedenim trem institucijam ukrepe, izvedene na podlagi priporočila ESRB o oceni čezmejnih učinkov in prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike (ESRB/2015/2). Omenjeno priporočilo in izvedeni ukrepi v zvezi s tem so povzeti v nadaljevanju. Pri priporočilu ESRB/2015/2 ni bilo predvidenega vmesnega poročanja in ESRB še ni izdelal ocene skladnosti izvedenih ukrepov.

Nekatere države članice so predlagale prostovoljno vzajemnost ukrepov makrobonitetne politike.

V skladu s priporočilom ESRB/2015/2 morajo države članice oceniti in poročati, ali obstaja potreba po uvedbi prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike. Do zdaj so Belgija⁵⁷, Estonija⁵⁸ in Finska⁵⁹ predlagale državam članicam uvedbo prostovoljnih vzajemnih ukrepov v zvezi z njihovimi nacionalnimi makrobonitetnimi ukrepi. Banka Slovenije je kot imenovani organ presodila, da v zvezi z makrobonitetnimi ukrepi navedenih držav ne prihaja do čezmejnih prelivanj tveganj, zaradi česar posledično v Sloveniji niso bili uvedeni prostovoljni vzajemni ukrepi.

Nekatera izmed ESRB priporočil predvidevajo tudi periodična poročanja glede stanja izvedenih ukrepov. Lani je Banka Slovenije kot imenovani organ v skladu s priporočilom ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1) izvedla redno letno poročanje ESRB, Svetu in Evropski komisiji. V poročilu je bilo navedeno, da slovenski bančni sistem v letu 2016 ni bil pomembno izpostavljen do nobene tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.

V letu 2017 je ESRB izdal novo priporočilo v zvezi z investicijskimi skladi.

Konec lanskega leta je ESRB izdal tudi novo priporočilo, ki naslavlja vprašanja, povezana z likvidnostjo investicijskih skladov in z vzvodom povezanih tveganjih. Priporočilo z oznako ESRB/2017/6 je strnjeno predstavljeno na str. 25. Organa, ki sta zadolžena za izvedbo priporočila, sta Evropska komisija in ESMA⁶⁰.

Priporočila ESRB in njihove morebitne spremembe oziroma dopolnitve so v slovenščini dostopna na spletni strani ESRB.

ESRB je izdal 11 priporočil, od katerih je uvedba devetih zaključena, izvajanje dveh pa v skladu s predpostavljenim časovnim okvirom še poteka. Priporočila so skupaj z ocenami izvajanja za slovenske imenovane organe vizualno predstavljena na naslednji strani.

Banka Slovenije kot imenovani organ ESRB periodično poroča tudi o višini in stanju makrobonitetnih instrumentov. To je podrobneje predstavljeno v poglavju glede ukrepov makrobonitetnega značaja, sprejetih ali spremenjenih v Republiki Sloveniji v letu 2017 (str. 11).

⁵⁶ ZMbNFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act.

⁵⁷ Belgijski ukrep je bil glede prabitka k uteži tveganja v višini pet odstotnih točk, ki se uporablja v skladu s členom 458(2)(d)(vi) Uredbe (EU) št. 575/2013 za izpostavljenosti kreditnih institucij, ki uporabljajo pristop na osnovi notranjih bonitetnih ocen, iz naslova belgijskih hipotekarnih kreditov (sprememba priporočila ESRB/2015/2 in sprejetje priporočila ESRB/2016/3 dne 24. marca 2016).

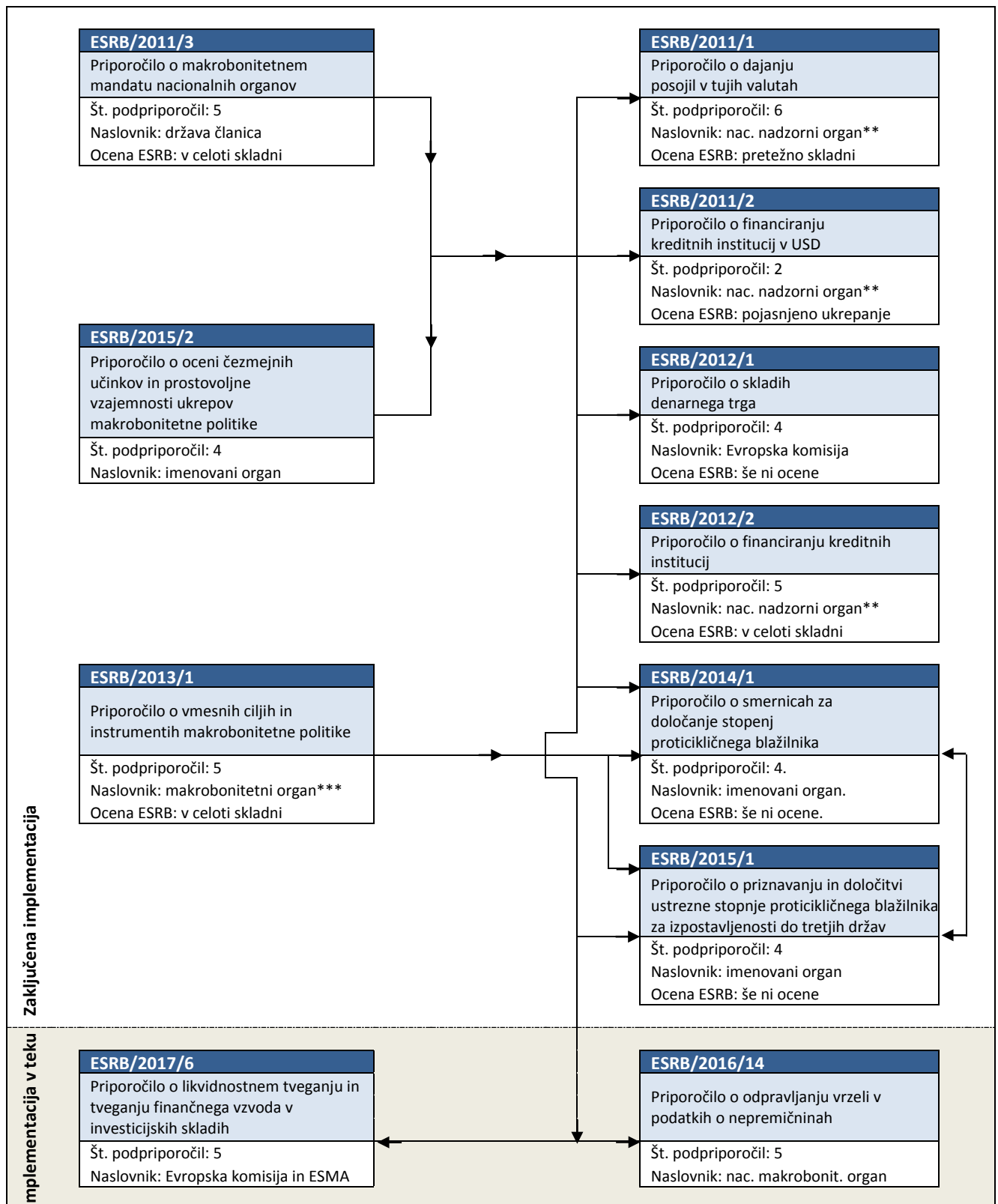
⁵⁸ Estonski ukrep je bil glede stopnje blažilnika sistemskih tveganj v višini enega odstotka, ki se uporablja v skladu s členom 133 Direktive 2013/36/EU za domače izpostavljenosti vseh kreditnih institucij, ki so pridobile dovoljenje v Estoniji (sprememba priporočila ESRB/2015/2 in sprejetje priporočila ESRB/2016/4 dne 24. junija 2016).

⁵⁹ Finski ukrep je bil glede spodnje meje v višini 15 % za povprečno utež tveganja za stanovanjske hipotekarne kredite, zavarovane s hipoteko na stanovanjskih enotah na Finskem, ki se uporablja v skladu s členom 458(2)(d)(vi) Uredbe (EU) št. 575/2013 za kreditne institucije, ki so pridobile dovoljenje na Finskem in za izračun regulativnih kapitalskih zahtev uporabljajo pristop na podlagi notranjih bonitetnih ocen (IRB, sprememba priporočila ESRB/2015/2 in sprejetje priporočila ESRB/2018/1 dne 8. januarja 2018).

⁶⁰ ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.

3.1 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 8: Pregled priporočil ESRB*



Vir: ESRB in lastni prikaz.

Opombe: * Puščice prikazujejo, kako se lahko obravnava medsebojna povezanost posameznih priporočil ESRB.

** NSA – angl. National Supervisory Authority, nacionalni nadzorni organ.

*** MPA – angl. Macro-Prudential Authority, makrobonitetni organ.

3.2 Priporočilo ESRB/2015/2

Priporočilo ESRB: Priporočilo o oceni čezmejnih učinkov in prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike (ESRB/2015/2)

Podpriporočila:

- A – Ocenjevanje čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike, ki jih sprejmejo ustrezni organi;
- B – Uradno obvestilo in zahteva za vzajemnost v zvezi z ukrepi makrobonitetne politike, ki jih sprejmejo ustrezni organi;
- C – Vzajemnost ukrepov makrobonitetne politike, ki jih sprejmejo drugi ustrezni organi;
- D – Uradno obvestilo o vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike, ki jih sprejmejo drugi organi.

Nadzorni organi, zadolženi za izvedbo podpriporočil: Banka Slovenije, ATVP in AZN.

Datum poročanja: 30. 6. 2017, nato periodično poročanje vsaki dve leti.

Način poročanja: končno poročanje. Vmesno poročanje ni bilo predvideno.

Namen priporočila:

Subjekti v EU pogosto opravljajo čezmejne storitve.

Finančni sistem v EU je zelo povezan. Finančne institucije lahko zagotavljajo čezmejne finančne storitve neposredno ali prek podružnic in podrejenih družb v tujini. Zaradi tega ima lahko nacionalna makrobonitetna politika precejšnje čezmejne učinke.

Ukrepi makrobonitetne politike države članice imajo lahko zaradi čezmejnih povezav učinke na finančno stabilnost v drugi državi članici.

Na splošno bodo ti učinki pozitivni, saj makrobonitetna politika zmanjšuje sistemsko tveganje ter verjetnost in vpliv sistemskih kriz, s čimer izboljšuje tudi finančno stabilnost v drugih državah članicah. Vendar pa so ti učinki lahko tudi negativni. Na primer, čeprav so podružnice tujih ponudnikov finančnih storitev in tuji ponudniki finančnih storitev, ki neposredno opravljajo čezmejne finančne storitve, izpostavljeni enakim tveganjem kot domači ponudniki finančnih storitev in podrejene družbe tujih ponudnikov finančnih storitev, se od njih navadno ne zahteva, naj okrepijo odpornost proti tveganjem, ker zanje veljajo nacionalni kapitalski ukrepi v njihovi matični državi članici in ne ukrepi druge države članice, ki aktivira ukrep.

Makrobonitetni organi morajo sistematično ocenjevati čezmejne učinke makrobonitetne politike.

Oblikovalci makrobonitetne politike morajo zaradi tega ter zaradi zagotavljanja učinkovitosti in doslednosti makrobonitetne politike ustrezno upoštevati čezmejne učinke in po potrebi uporabiti primerne instrumente politike za njihovo obravnavo. ESRB za doseg tega cilja priporoča ukrep, ki temelji na dveh glavnih stebrih, in sicer a) na sistematičnem ocenjevanju čezmejnih učinkov makrobonitetne politike in b) na usklajenem odzivu politike v obliki prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike, kadar je to potrebno.

Sprejeti ukrepi:

Banka Slovenije bo spremljala gibanja čezmejnih učinkov makrobonitetnih ukrepov.

V okviru izpolnjevanja priporočila ESRB/2015/2 je Banka Slovenije sprejela Strateški okvir za ocenjevanje čezmejnih učinkov in prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike. V njem je opredeljeno ocenjevanje in spremljanje gibanj čezmejnih učinkov makrobonitetnih ukrepov, in sicer v svoji jurisdikciji in tudi pri drugih državah članicah in enotnem trgu. Banka Slovenije bo obveščala ESRB o sprejetju makrobonitetnih ukrepov, vključno z oceno čezmejnih učinkov in oceno potrebe po zagotovitvi vzajemnosti drugih ustreznih organov v državah članicah. Poleg tega bo Banka Slovenije analizirala oceno čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike, ki jo je izvedel ustrezn organ države članice, pristojne za aktiviranje. Banka Slovenije bo ESRB najpozneje v mesecu dni uradno obvestila o zagotovitvi vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike, ki jih sprejmejo drugi ustrezni organi držav članic.

3.3 Novo priporočilo ESRB/2017/6

Priporočilo ESRB: Priporočilo o likvidnostnem tveganju in tveganju finančnega vzvoda v investicijskih skladih (ESRB/2017/6)

Podpriporočila:

- A – Orodja za upravljanje likvidnosti za izplačila;
- B – Dodatne določbe za zmanjšanje verjetnosti čezmernih likvidnostnih neskladij;
- C – Stresni testi;
- D – Poročanje skladov KNPVP⁶¹;
- E – Napotki v zvezi s členom 25 Direktive 2011/61/EU⁶².

Organa, zadolžena za izvedbo podpriporočil: Evropska komisija in ESMA⁶³.

Datum poročanja: 30. 6. 2019 (podpriporočila C in E1), 31. 12. 2019 (podpriporočilo E2), 31. 12. 2020 (podpriporočila A, B in D).

Način poročanja: končno poročanje. Vmesno poročanje s strani ESRB ni predvideno.

Namen priporočila:

ESRB sprejetje priporočila⁶⁴ utemeljuje s tem, da se je sektor investicijskih skladov v preteklem desetletju v EU in na svetovni ravni močno povečal, zaradi česar so investicijski skladi zdaj pomembna komponenta trgov vrednostnih papirjev. Pričakuje se, da se bo vloga investicijskih skladov v finančnem posredništvu še nadaljnje povečevala zaradi okolja nizkih obrestnih mer in omejitev v bilancah stanja bančnega sektorja ter spremljajočih sprememb, do katerih prihaja zaradi razvoja Unije kapitalskih trgov. Regulativni organi so izrazili odobravanje takemu razvoju, saj diverzifikacija virov financiranja lahko pomaga povečati učinkovitost in tudi odpornost finančnega sistema kot celote.

Kljub temu obstajajo pomisleki, da je lahko rezultat povečanega finančnega posredništva investicijskih skladov tudi povečanje prihodnjih finančnih kriz. Neuskajenost med likvidnostjo sredstev odprtih investicijskih skladov in njihovimi profili odkupov lahko povzroči prodajo pod prisilo, da se lahko zadosti zahtevam za odkup v časih stresa na trgu. Take prodaje pod prisilo lahko negativno vplivajo na druge udeležence finančnega trga, ki imajo enaka ali tesno povezana sredstva. Poleg tega vzvod poveča vpliv negativnih tržnih gibanj, saj ustvarja izpostavljenost, ki presega sredstva investicijskega sklada. Poleg takih kanalov posredne okužbe lahko investicijski sklad poveča tveganja z medsebojno povezanostjo, npr. povezav z vlagatelji, kar je direktni kanal, prek katerega se šoki lahko prenesejo k drugim finančnim institucijam.

Investicijski skladi so dovzetni tudi za spremembe tržne dinamike in strukture. Na primer v okolju nizkih obrestnih mer lahko iskanje donosa spodbudi k povečanju deleža naložb v manj likvidna sredstva. Obstaja tveganje, da bi šoki na makro ravni, ki jim sledi sprememba dojemanja sprejemljive premije za tveganje, lahko povzročili povečane zahteve za odkup investicijskih skladov. To bi bilo še zlasti izrazito pri investicijskih skladih, ki imajo v portfeljih velik delež slabo likvidnih sredstev z visokim vzvodom.

Priporočilo ESRB/2017/6 morata skozi spremembe zakonodaje in izdaje smernic implementirati Evropska komisija in ESMA.

Pri prodaji pod prisilo se lahko tveganja investicijskih skladov zaradi medsebojne povezanosti razširijo tudi na druge finančne institucije.

Priporočilo ESRB Evropski komisiji nalaga, da zagotovi zakonodajo, ki bo omogočala nacionalnim organom uporabo ukrepov za omejevanje možnosti nastanka likvidnostnega neskladja.

⁶¹ KNPVP – kolektivni naložbeni podjem za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje, UCITS – angl. Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities.

⁶² Direktiva 2011/61/EU – o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov, AIFMD – angl. Alternative Investment Fund Managers Directive.

⁶³ ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.

⁶⁴ Priporočilo ESRB/2017/6 je bilo potrjeno na 28. seji Splošnega odbora ESRB dne 7. 12. 2017.

4. OFS delovni skupini kibernetška varnost in finteht

4.1 Finteht

Finteht so tehnološko pogojene inovacije v finančnih storitvah.

Tehnološko pogojene inovacije v finančnih storitvah, za katere se uporablja tudi skovanka finteht (ang. FinTech), se lahko po opredelitvi EBA⁶⁵ izrazijo v novih poslovnih modelih, načinih uporabe, procesih in produktih ter imajo materialen učinek na finančne trge, institucije in zagotavljanje finančnih storitev.

Čeprav so tehnološke spremembe in njihova uporaba pri opravljanju finančnih storitev stalnica, je novost hitrost sprememb in vprašanje odziva na tovrstne spremembe in pojave.

Med gonili tehnološkega razvoja so največkrat opredeljene mobilne tehnologije, tehnologije veriženja podatkovnih blokov (angl. Blockchain), analitična obdelava masovnih podatkov (angl. Big data), strojno učenje (angl. Machine learning), umetna inteligenca (angl. Artificial intelligence), računalništvo v oblaku (angl. Cloud computing), internet stvari (angl. IoT – Internet of things) in biometrika (ang. Biometrics).

V okviru fintehta se obravnava široka paleta različnih poslovnih modelov v finančnih storitvah, in sicer od izvrševanja plačilnih transakcij do zavarovalništva, trgovanja in investicij ter tudi področja, ki niso vezana le na finančni sistem (npr. varnost, obdelava podatkov in analitika).

OFS je ustanovil delovno skupino za kibernetško varnost in finteht.

Zaradi pomembnosti in vse pogostejše prisotnosti fintehta v finančnem sistemu je Odbor za finančno stabilnost na jesenski seji 2017 oblikoval delovno skupino, ki obravnava vprašanja, povezana s fintehtom. Člani delovne skupine so nadzorniki finančnega sistema, MF in UVTP⁶⁶. K posameznim predstavitvam so poleg članov delovne skupine vabljeni tudi predstavniki industrije, s čimer se pridobijo informacije o njihovih razmišljanjih, potrebah in pričakovanjih.

V okviru delovne skupine finteht se nadzorniki medsebojno obveščajo o ključnih dogajanjih glede fintehta.

Delovna skupina je zlasti namenjena vzajemnemu obveščanju o ključnih dogajanjih na trgu, aktivnostih zakonodajalca in nadnacionalnih nadzornikov (npr. EBA, ESMA⁶⁷, ESRB ...) ter načrtovanju skupnih iniciativ članov delovne skupine.

Delovna skupina o svojem delovanju poroča Odboru za finančno stabilnost.

4.2 Kibernetška varnost

Večja prisotnost fintehta pomeni večjo verjetnost za kibernetške grožnje.

Zaradi novih poslovnih modelov v finančnih storitvah je v zvezi s čedalje višjo stopnjo digitalizacije zaznana večja izpostavljenost finančnega sistema kibernetškim grožnjam. Elektronske tržne poti lahko pomenijo večjo izpostavljenost kibernetškim napadom. Prav tako povečana raba računalništva v oblaku lahko pomeni večjo izpostavljenost tveganjem zunanjega izvajanja⁶⁸.

Kibernetška varnost pomeni nenehno nadziranje in ocenjevanje groženj v realnem času.

Kibernetška varnost je nadgradnja informacijske varnosti ter pomeni sposobnost zaščititi, varovati in braniti kibernetški prostor pred kibernetškimi grožnjami, incidenti in kibernetškimi napadi⁶⁹. Gre za vso tehnologijo in procese, ustvarjene z namenom, da varujejo vse od omrežij in računalnikov do programov in samih podatkov. Ščitijo jih pred

⁶⁵ EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ.

⁶⁶ UVTP – Urad Vlade RS za varovanje tajnih podatkov, Government Office for the Protection of Classified Information (NSA).

⁶⁷ ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.

⁶⁸ Angl. Outsourcing – čedalje pogostejša oblika opravljanja storitev s pomočjo zunanjih izvajalcev.

⁶⁹ ZInFV – Zakon o informacijski varnosti, angl. Act on information security.

napadi, uničenjem ali nepooblaščenim dostopom. V današnjem času se varnostna tveganja spreminjajo hitro in konstantno, zaradi česar sta potrebna proaktivnost in prilagajanje. To pomeni nenehno nadziranje in ocenjevanje groženj v realnem času.

Nadzorniki finančnega sistema morajo tako vse več pozornosti namenjati tematikam, povezanim s kibernetiko in varnostjo. Poleg tega je kibernetična varnost neizogibno povezana tudi s področjem finteh, hkrati pa sta to vsebinsko tako različni področji, da je potrebna ločena obravnava vsakega posebej.

Zaradi navedenega je Odbor za finančno stabilnost na decembrski seji 2017 razširil področje delovanja delovne skupine za finteh tudi na tematiko kibernetične varnosti. Člani delovne skupine so nadzorniki finančnega sistema, MF in UVTP⁷⁰.

Delovna skupina je namenjena:

- obravnava aktivnosti za dvig odpornosti subjektov nadzora in sodelujočih institucij na kibernetične grožnje ter prepoznavi področij možnega doseganja sinergij;
- primerjavi stališč sodelujočih institucij o ključnih pomanjkljivostih v sistemih upravljanja kibernetične varnosti;
- prepoznavi ukrepov, pri katerih je smotrno usklajen pristop sodelujočih institucij, in določanju prednostnih nalog v procesu razvoja odpornosti sistemov na kibernetične grožnje;
- izmenjavi informacij o področnih aktivnostih na nadnacionalni ravni in delu drugih relevantnih forumov s ciljem boljše ozaveščenosti in minimizacije podvajanja prizadevanj;
- analizi možnosti vzpostavitve sistema učinkovitejše izmenjave informacij o nacionalno specifičnih vidikih kibernetičnih groženj.

Aktivnosti delovne skupine v prvem četrtletju leta 2018 so se nanašale na obravnavo novosti, ki jih prinaša implementacija NIS⁷¹ direktive⁷² in pristojnosti, ki bodo prevzete v skladu s predlogom Zakona o informacijski varnosti (ZInfV⁷³). Ta zakon prinaša sistemsko ureditev področja informacijske varnosti na strateški in operativni ravni z namenom zagotovitve visoke ravni varnosti omrežij in informacijskih sistemov.

Člani delovne skupine so na sejah gostili tudi predstavnike Instituta Jožef Stefan (IJS), ki so predstavili raziskave s poudarkom na tehnologijah umetne inteligence, razvoj, svetovanje in izobraževanje na področju informacijske varnosti in boja proti kibernetični kriminaliteti.

Finteh je neizogibno povezan s kibernetično varnostjo.

OFS je decembra 2017 ustanovil delovno skupino za kibernetično varnost.

Širok mandat delovne skupine na področju kibernetične varnosti.

Prepoznana potreba po nacionalni skrbi za kibernetično varnost.

Predstavniki Instituta Jožef Stefan so predstavili aktivnosti, ki bi lahko prispevale k izboljšanju kibernetične varnosti.

⁷⁰ UVTP – Urad Vlade RS za varovanje tajnih podatkov, angl. The Government Office for the Protection of Classified Information (NSA).

⁷¹ NIS – angl. Network and Information Security directive, direktiva o varnosti omrežij in informacij.

⁷² NIS direktiva – Direktiva (EU) 2016/1148 Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 6. julija 2016 o ukrepih za visoko skupno raven varnosti omrežij in informacijskih sistemov v EU. Direktiva, ki velja od 8. avgusta 2016, določa ukrepe za doseganje visoke skupne ravni varnosti omrežij in informacijskih sistemov v EU z namenom izboljšanja delovanja notranjega trga.

⁷³ Zakon o informacijski varnosti je sprejel Državni zbor Republike Slovenije na seji dne 17. aprila 2018.

4.3 Opozorilo OFS glede virtualnih valut

OFS je izdal opozorilo glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute.

V dneh po jesenski seji OFS v letu 2017 so nadzorniki finančnega sistema in MF na podlagi sklepa seje oblikovali, potrdili po pisnem postopku in na spletnih straneh objavili opozorilo OFS glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute.

Za virtualne valute, med njimi tudi kriptovalute, ne jamči centralna banka ali drug državni organ.

V opozorilu OFS, objavljenem dne 9. oktobra 2017, je bilo izpostavljeno, da so virtualne valute in med njimi tudi kriptovalute, med katerimi je najpogosteje izpostavljen Bitcoin, oblika nereguliranega digitalnega zapisa vrednosti, ki ga ne izda in zanj ne jamči centralna banka ali drug državni organ. Ker virtualne valute niso zakonito plačilno sredstvo, je njihova sprejemljivost precej omejena, zaradi volatilnosti cen virtualnih valut pa je na splošno omejena tudi njihova uporabnost kot sredstvo menjave. Deležniki shem virtualnih valut, ki v Sloveniji omogočajo nakup (npr. menjalne platforme), hranjenje (npr. ponudniki digitalnih denarnic) in trgovanje z virtualnimi valutami, niso sistemsko regulirani in nadzorovani.

Zbiranje sredstev se opravlja tudi prek izdaje žetonov oziroma ICO.

Vse pogosteje se pojavlja tudi zbiranje sredstev z izdajo žetonov (angl. Initial coin offering ali ICO), katerih nakup je najpogosteje mogoč s kriptovalutami. Tovrstno zbiranje sredstev in tudi izvedba projekta najpogosteje temeljita na tehnologiji veriženja podatkovnih blokov, pravice imetnikov žetonov in lastnosti slednjih pa so praviloma zelo različne. Obseg in verodostojnost informacij o projektu, postopek zbiranja sredstev prek ICO in izdaja žetonov prav tako niso sistemsko regulirani in nadzorovani.

Tehnološke inovacije so pomemben dejavnik razvoja gospodarstva.

Tehnološke inovacije, vključno s tehnologijo veriženja podatkovnih blokov, so s stališča razvoja gospodarstva dobrodošle. Ne glede na to pa se morajo vlagatelji v virtualne valute in druge oblike žetonov, ki so predmet ICO, zavedati posebnosti takega investiranja ter pretehtati, ali prevzeta tveganja ustrezajo njihovim osebnim preferencam in naložbenim ciljem. Tudi če se dobro informirani potrošnik odloči za tovrsten posel, je priporočljivo, da sredstva vloži v obsegu, ki zanj ne pomeni prevelike izpostavljenosti.

5. Priporočila Moneyval

Moneyval je stalni odbor v okviru Sveta Evrope, zadolžen za ocenjevanje skladnosti s priporočili FATF⁷⁴, ki so globalno uveljavljen standard na področju preprečevanja pranja denarja in financiranja terorizma (v nadaljevanju: PPDFT). Moneyval si skozi proces medsebojnega ocenjevanja prizadeva izboljšati usposobljenost pristojnih nacionalnih organov za učinkovito zoperstavljanje pranju denarja in financiranju terorizma. Skladno z opredeljenim planom ocenjevanj Moneyval je v obdobju 2016–2017 potekalo celovito ocenjevanje Slovenije z namenom ugotavljanja, v kolikšni meri je sistem za PPDFT, vzpostavljen v državi, skladen z mednarodnimi predpisi in zakonodajo, ki ureja to področje.

Člani Odbora za finančno stabilnost so se na sejah v letu 2017 in prvem četrtletju 2018 seznanili z ugotovitvami slovenskega poročila Moneyval⁷⁵, pri tem je bila osrednja pozornost namenjena seznanitvi z oceno finančnih institucij glede njihove usposobljenosti za izvajanje preventivnih ukrepov in seznanitvi z oceno pristojnih organov pri izvajanju nadzorniških aktivnosti na področju PPDFT. V nadaljevanju je bil obravnavan tudi Akcijski načrt za izpolnitev naloženih priporočil.

Vsebino poročila Moneyval lahko na splošno razdelimo v dva vsebinska sklopa, in sicer i) ocenjevanje tehnične skladnosti in ii) ocenjevanje učinkovitosti. V sklopu ocenjevanja tehnične skladnosti je bilo ugotovljeno, da je slovenska zakonodaja, ki ureja področje PPDFT, večinoma skladna s priporočili FATF, v sklopu ocenjevanja učinkovitosti pa so bile ugotovljene nekatere pomanjkljivosti pri izvajanju predpisanih ukrepov, kar vpliva na samo učinkovitost vzpostavljenega sistema za PPDFT. Na tej podlagi so bila Sloveniji izdana ustrezna priporočila za izboljšanje učinkovitosti na navedenem področju.

Za izpolnjevanje naloženih priporočil sta bila v nadaljevanju izdelana dva akcijska načrta, in sicer:

- akcijski načrt za izboljšanje tehnične skladnosti sistema za PPDFT v Sloveniji,
- akcijski načrt za izboljšanje učinkovitosti sistema za PPDFT v Sloveniji.

Oba akcijska načrta sta bila pripravljena v sodelovanju z različnimi institucijami (Ministrstvo za pravosodje, Ministrstvo za zunanje zadeve, Državno tožilstvo, Vrhovno sodišče, Policija, UPPD⁷⁶ in Banka Slovenije) ter sta bila potrjena na seji Vlade RS dne 21. decembra 2017. O doseženem napredku pri izvajanju opredeljenih aktivnosti iz akcijskih načrtov bo Slovenija poročala na plenarnem zasedanju Moneyval v decembru 2018.

Z vidika izpostavljenosti tveganju pranja denarja poročilo izpostavlja, da Slovenija nima vloge mednarodnega finančnega centra, prav tako ne izkazuje povečane stopnje kriminalitete, kljub temu pa bi trdnost in stabilnost finančnega sektorja lahko privabljala pralce denarja iz sosednje regije. Z vidika izpostavljenosti tveganju financiranja terorizma poročilo navaja geografski položaj države, pri čemer nekatere sosednje države z območja Balkana zaznavajo povečano tveganje terorizma, ki se kaže v povečanem številu tujih borcev, ki so se pridružili aktivnostim ISIS v Siriji in Iraku. Ne glede na to so pristojni nacionalni organi v sklopu Nacionalne ocene tveganosti ocenili, da je tveganje z vidika financiranja terorizma v Sloveniji razmeroma nizko.

Slovenija je bila v poročilu Moneyval tudi pohvaljena, in sicer v zvezi s svojimi proaktivnimi prizadevanji za mednarodno sodelovanje pri boju proti pranju denarja in financiranju terorizma.

Moneyval je strokovni odbor Sveta Evrope, ki se ukvarja s problematiko pranja denarja in financiranja terorizma.

Obravnavajo poročila o ocenjevanju Moneyval in akcijskega načrta za izpolnjevanje priporočil Moneyval.

Za odpravo pomanjkljivosti sta bila izdelana akcijska načrta za izboljšanje tehnične usklajenosti in učinkovitosti sistema.

Vlada RS je akcijska načrta potrdila na seji dne 21. decembra 2017.

Dobro mednarodno sodelovanje.

⁷⁴ FATF – angl. Financial Action Task Force on Money Laundering, projektna skupina za finančno ukrepanje.

⁷⁵ Poročilo o celovitem ocenjevanju Moneyval (angl. Mutual Evaluation Report) je bilo sprejeto na Plenarnem zasedanju Moneyval dne 1. junija 2017 in je objavljeno na spletnih straneh Moneyval.

⁷⁶ UPPD – Urad RS za preprečevanje pranja denarja, Office for Money Laundering Prevention of the Republic of Slovenia.

6. Ostale aktivnosti OFS

Po Zakonu o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS)⁷⁷ so nadzorni organi pri izvajanju makrobonitetne politike pristojni in odgovorni za opravljanje makrobonitetnega nadzora nad finančnimi družbami, za nadzor katerih so pristojni po področnih zakonih. Za namen izvajanja nalog, določenih po ZMbNFS, je zato treba skrbno spremljati postopke morebitnih sprememb področnih zakonov.

Zakonodajne spremembe glede Zakona o javnih agencijah

Obpravavane so bile predlagane zakonodajne spremembe⁷⁸ Zakona o javnih agencijah (ZJA)⁷⁹, vezane na status Agencije za zavarovalni nadzor in Agencije za trg vrednostnih papirjev. Po veljavni zakonodaji položaj obeh agencij urejata poleg ZJA področna zakona, in sicer zakon, ki ureja zavarovalništvo, in zakon, ki ureja trg finančnih instrumentov (ZZavar-1⁸⁰ in ZTFI⁸¹).

Z morebitnimi zakonodajnimi spremembami bi bili lahko okrnjeni samostojnost in neodvisnost agencij, ki jo sicer priporočajo evropske institucije (zlasti ESMA⁸² in EIOPA⁸³). Pri tem je še zlasti pomembna finančna neodvisnost agencij. Zaradi te lahko agenciji izvajata kapitalsko intenzivne investicije, kot je na primer v informacijsko tehnologijo, med drugim tudi zaradi zahtev iz nove direktive in uredbe o trgih finančnih instrumentov (MiFID II⁸⁴ in MiFIR⁸⁵). Poleg tega se prenavljajo uredbe o delovanju nadzornih institucij (ESMA, EIOPA, EBA in ESRB), zaradi česar so morda omenjene nacionalne zakonodajne spremembe tudi prezgodnje. S predvideno prenovo uredbe EIOPA in ESMA, ki bosta veljali za vse države članice, saj so uredbe EU v nacionalne zakonodaje neposredno veljavne, bosta EIOPA in ESMA med drugim dobili tudi neposredna nadzorniška pooblastila. Posledično lahko pride do tega, da bo v EU sprejeta zakonodaja, ki bo veljala neposredno, v nasprotju s predvidenimi nacionalnimi zakonodajnimi spremembami.

Osnutek zakona o rekonverziji kreditov iz švicarskih frankov v evrske

Ministrstvo za finance je člane Odbora za finančno stabilnost obvestilo o aktivnostih, opravljenih glede obravnave osnutka zakona o rekonverziji kreditov iz švicarskih frankov v evrske, zlasti glede prizadevanj ministrstva, da se najde rešitev na dogovorni ravni.

Odbor za finančno stabilnost se je seznanil s predlaganimi spremembami Zakona o javnih agencijah.

Neodvisnost agencij je priporočena s strani evropskih institucij ESMA in EIOPA.

⁷⁷ ZMbNFS, 17. člen, prvi odstavek.

⁷⁸ Zakonodajni predlog je zastal v fazi medresorskega usklajevanja.

⁷⁹ ZJA – Zakon o javnih agencijah, angl. Public Agencies Act.

⁸⁰ ZZavar-1 – Zakon o zavarovalništvu, angl. Insurance Act.

⁸¹ ZTFI – Zakon o trgu finančnih instrumentov, angl. Financial Instruments Market Act.

⁸² ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.

⁸³ EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine.

⁸⁴ MiFID II – angl. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments, Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov.

⁸⁵ MiFIR – angl. Regulation 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments, Uredba št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov.

Avtentična razlaga četrtega odstavka 48. člena ZNVP-1

Problematika reguliranja cen vodenja računov na kapitalnih trgih v okviru sprejetja avtentične razlage⁸⁶ četrtega odstavka 48. člena Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP-1⁸⁷) je bila obravnavana na eni izmed sej Odbora za finančno stabilnost v predhodnih letih.

Vsebina navedene avtentične razlage je bila, da letni strošek vodenja računa in nadomestila za vzdrževanje stanja na računu, ki ga vodi član centralne depotne družbe za fizično osebo, ne sme presegati 0,5 odstotka povprečne vrednosti nematerializiranih vrednostnih papirjev na tem računu.

Navedeno pomeni, da pri strankah z nizko vrednostjo portfeljev plačilo za storitve ne bi dosegalo niti stroškov, ki jih ima posamezni subjekt s to stranko. To bi lahko močno vplivalo na ponudnike investicijskih storitev in poslov, saj bi se lahko zgodilo, da bi stroški, ki bi jih imeli z vodenjem računa za stranko, presegali nadomestila, ki jih stranka za to plača. To bi posledično vplivalo na kapitalno ustreznost teh subjektov in na vprašanje dolgoročne vzdržnosti njihovih poslovnih modelov. V skrajnem primeru bi lahko prišlo tudi do stečaja katerega od teh subjektov.

Po drugi strani bi uveljavitev navedene avtentične razlage lahko pripeljala do zavračanja novih strank, ki prenašajo svoje vrednostne papirje z registrskih računov, in do odpovedovanja pogodb obstoječim strankam, ki imajo nizke vrednosti portfeljev. To bi pomenilo povečanje števila imetnikov nematerializiranih vrednostnih papirjev, ki ne bi mogli najti osebe, ki bi te papirje zanje vodila in bi tako ostali brez ponudnika tovrstne storitve. Zaradi velikega števila takih oseb, ki to lahko bil sistemski problem.

Člani Odbora za finančno stabilnost so se na seji v tekočem letu seznanili z informacijo glede odločbe Ustavnega sodišča⁸⁸ v zvezi z razveljavitvijo navedene avtentične razlage četrtega odstavka 48. člena ZNVP-1.

Ustavno sodišče RS je namreč razsodilo: *»Zgolj dejstvo, da je v primeru vrednostnih papirjev manjše vrednosti strošek upravljanja računa lahko relativno visok in da lahko v posameznih izjemnih primerih celo presega vrednost vrednostnih papirjev na računu, ne vzpostavlja posebno tesne povezave z dejavnostjo, ki jo opravljajo pobudnice. Zato izpodbijana ureditev pomeni poseg v pravico do svobodne gospodarske pobude iz prvega odstavka 74. člena Ustave.«*

Državni zbor je sprejel avtentično razlago četrtega odstavka 48. člena ZNVP-1.

Pri strankah z nizko vrednostjo portfeljev bi lahko stroški vodenja računa presegali vrednost portfelja.

Ustavno sodišče RS je razveljavilo avtentično razlago četrtega odstavka 48. člena ZNVP-1.

⁸⁶ Kot jo je sprejel Državni zbor RS na seji 22. novembra 2016.

⁸⁷ ZNVP-1 – Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih, angl. Book Entry Securities Act.

⁸⁸ Odločba Ustavnega sodišča RS z dne 7. februarja 2018.