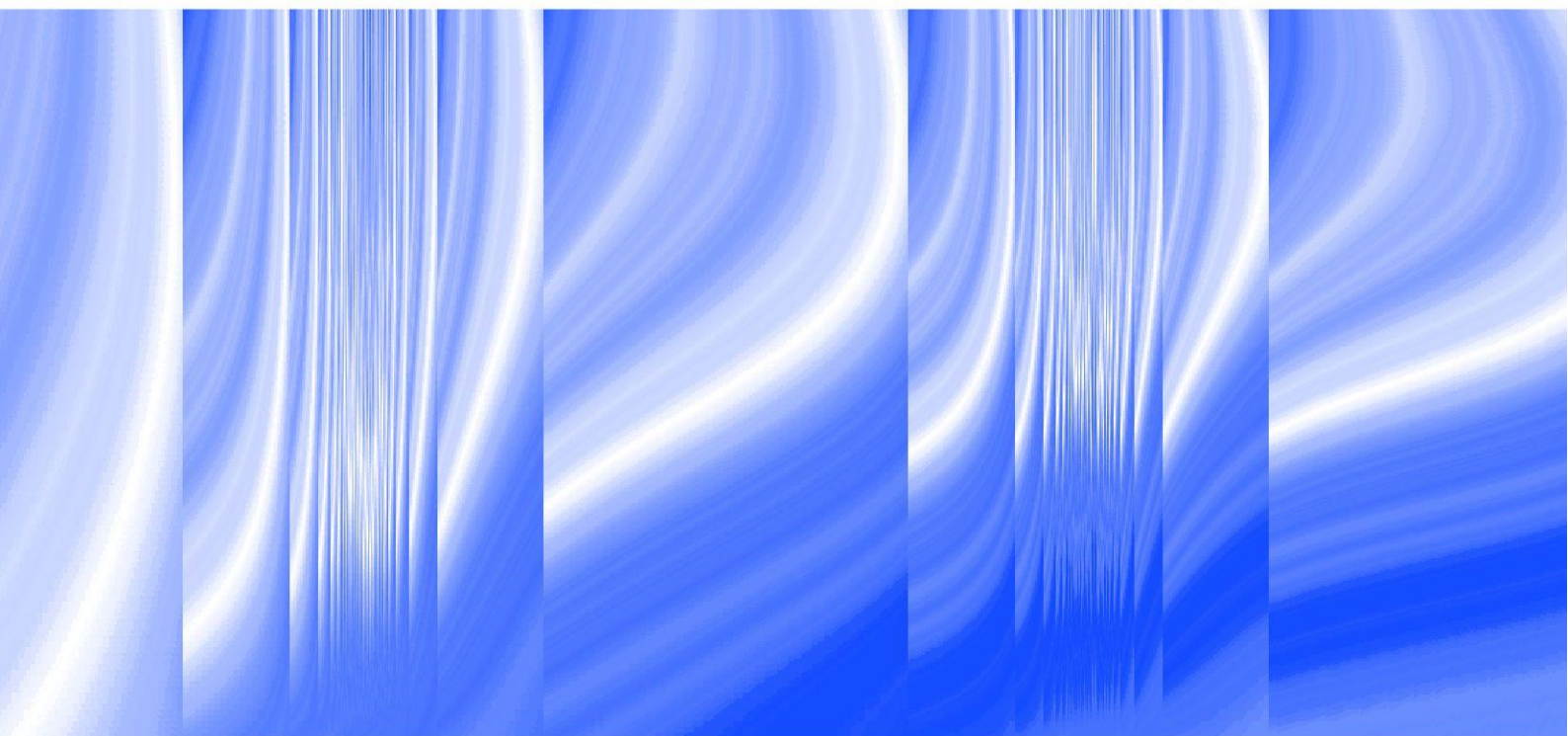




# **POROČILO O FINANČNI STABILNOSTI**



Izdajatelj:  
Banka Slovenije  
Slovenska 35

1505 Ljubljana

Tel.: (01) 471 90 00  
Faks: (01) 251 55 16

Poročilo o finančni stabilnosti temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do konca septembra 2018, razen če ni posebej navedeno drugače.

Uporaba in objava podatkov in delov besedila sta dovoljeni le z navedbo vira.

ISSN 1581-9760 (spletna izdaja)

## Kazalo

### KAZALO III

#### POVZETEK 4

|          |                                                                                                             |           |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>KRATEK PREGLED VSEBINE</b>                                                                               | <b>6</b>  |
| <b>2</b> | <b>MEDNARODNO OKOLJE IN GOSPODARSKE RAZMERE V SLOVENIJI</b>                                                 | <b>8</b>  |
| 2.1      | Mednarodno okolje                                                                                           | 9         |
| 2.2      | Gospodarske razmere v Sloveniji                                                                             | 11        |
| <b>3</b> | <b>GOSPODINJSTVA IN PODJETJA</b>                                                                            | <b>13</b> |
| 3.1      | Gospodinjstva                                                                                               | 13        |
| 3.2      | Podjetja                                                                                                    | 17        |
| <b>4</b> | <b>NEPREMIČNINSKI TRG</b>                                                                                   | <b>23</b> |
| <b>5</b> | <b>BANČNI SISTEM</b>                                                                                        | <b>34</b> |
| 5.1      | Dobičkonosnost bank                                                                                         | 34        |
| 5.2      | Kreditni portfelj bank                                                                                      | 41        |
| 5.3      | Financiranje, likvidnost bank in obrestna občutljivost                                                      | 47        |
| 5.4      | Solventnost bank                                                                                            | 56        |
| <b>6</b> | <b>NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE</b>                                                                        | <b>59</b> |
| 6.1      | Lizinska podjetja                                                                                           | 59        |
| 6.2      | Zavarovalnice                                                                                               | 60        |
| 6.3      | Kapitalski trg in vzajemni skladi                                                                           | 62        |
| <b>7</b> | <b>MAKROBONITETNI INSTRUMENTI</b>                                                                           | <b>67</b> |
| 7.1      | Makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva                                            | 67        |
| 7.2      | Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke                                                                 | 69        |
| 7.3      | Proticiklični kapitalski blažilnik                                                                          | 71        |
| 7.4      | Instrumenta makrobonitetne politike za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti | 72        |
| 7.5      | Omejitev depozitnih obrestnih mer                                                                           | 74        |
| <b>8</b> | <b>ANALIZA STABILNOSTI VLOG NEFINANČNEGA SEKTORJA V SLOVENIJI</b>                                           | <b>79</b> |
| 8.1      | Analiza stabilnosti vlog                                                                                    | 79        |
| 8.2      | Analiza elastičnosti vlog na razlike v obrestnih merah med bankami                                          | 81        |
| 8.3      | Sklep                                                                                                       | 82        |
| <b>9</b> | <b>PRILOGA</b>                                                                                              | <b>83</b> |

#### Okvirji:

|            |                                                                            |    |
|------------|----------------------------------------------------------------------------|----|
| Okvir 3.1: | Povpraševanje podjetij po posojilih na podlagi ankete bank                 | 20 |
| Okvir 5.1: | Neto obrestni prihodki bank                                                | 35 |
| Okvir 5.2: | Enkratni učinek uvedbe MSRP 9 na izračun vrednosti oslabitev in rezervacij | 46 |
| Okvir 7.1: | Model FAVAR za oceno kapitalskih blažilnikov                               | 74 |

## Kratice:

|               |                                                                                                                               |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AJPES         | Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve                                                              |
| ATVP          | Agencija za trg vrednostnih papirjev                                                                                          |
| AZN           | Agencija za zavarovalni nadzor                                                                                                |
| BDP           | Bruto domači proizvod                                                                                                         |
| BLS           | Bank Lending Survey (anketa o bančnih posojilih za evroobmočje)                                                               |
| BS            | Banka Slovenije                                                                                                               |
| DFO           | Druge finančne organizacije                                                                                                   |
| DSTI          | Debt service-to-income ratio (razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca)                                      |
| DURS          | Davčna uprava Republike Slovenije                                                                                             |
| DUTB          | Družba za upravljanje terjatev bank                                                                                           |
| ECB           | Evropska centralna banka                                                                                                      |
| EMN           | Enotni mehanizem nadzora                                                                                                      |
| EMU           | Ekonomska in monetarna unija                                                                                                  |
| EU            | Evropska unija                                                                                                                |
| EURIBOR       | Medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evroobmočja medsebojno ponujajo depozite                       |
| Eurostat      | Statistical Office of the European Communities                                                                                |
| FED           | Board of Governors of the Federal Reserve System                                                                              |
| GURS          | Geodetska uprava Republike Slovenije                                                                                          |
| HICP          | Harmonised Index of Consumer Prices                                                                                           |
| IS            | Investicijski sklad                                                                                                           |
| KDD           | KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d.                                                                                |
| KOS           | Koeficient obračanja sredstev                                                                                                 |
| LEASEEUROPE   | The European Federation of Leasing Company Associations                                                                       |
| LJSE          | Ljubljanska borza                                                                                                             |
| LTRO          | Long-Term Refinancing Operation (dolgoročne operacije refinanciranja)                                                         |
| LTV           | Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio) |
| MCR           | Minimalna kapitalska rezerva                                                                                                  |
| MDS           | Mednarodni denarni sklad                                                                                                      |
| MSP           | Mala in srednje velika podjetja                                                                                               |
| MTS Slovenija | Del elektronske trgovalne platforme Euro MTS za državne in paradržavne referenčne obveznice, nominirane v evrih               |
| NFD           | Nefinančne družbe                                                                                                             |
| ROE           | Return on Equity (donos na kapital)                                                                                           |
| SBI TOP       | Indeks blue-chip Ljubljanske borze                                                                                            |
| SCR           | Solventnostna kapitalska rezerva                                                                                              |
| SDW           | Statistical Data Warehouse                                                                                                    |
| SURS          | Statistični urad Republike Slovenije                                                                                          |
| S&P           | Standard and Poor's                                                                                                           |
| TLTRO         | Targeted Longer-Term Refinancing Operations (usmerjene dolgoročne operacije refinanciranja)                                   |
| VEP           | Vrednost enote premoženja vzajemnega sklada                                                                                   |
| VLTRO         | Very Long-Term Refinancing Operation (zelo dolgoročne operacije refinanciranja)                                               |
| VS            | Vzajemni sklad                                                                                                                |



## POVZETEK

V Poročilu o finančni stabilnosti ob koncu leta 2018 izpostavljamo ključna sistemska tveganja za finančno stabilnost v Sloveniji. Čeprav je bančni sektor posloval z dobičkom ostaja dohodkovno tveganje med pomembnejšimi v srednjeročnem obdobju, zlasti zaradi počasne rasti neto obrestnih prihodkov, še vedno pa je prisotno neto sproščanje oslabitev in rezervacij. Kakovost kreditnega portfelja v bankah se je v zadnjih letih precej izboljšala. Pri zniževanju nedonosnih posojil bi morale biti aktivnejše posamezne banke, ki imajo velik delež nedonosnih izpostavljenosti še iz preteklosti. S povečevanjem vlog nebančnega sektorja in tudi dolgoročnih posojil nebančnemu sektorju se povečuje neusklajenost med ročnostjo naložb in obveznosti, vendar vse počasneje. Zaradi ugodnega likvidnostnega položaja bank ostaja tveganje ročnostne neusklajenosti zmerno. Rezultati analize stabilnosti vlog nefinančnega sektorja kažejo, da je rast vlog nefinančnega sektorja v zadnjem obdobju vzdržna in da je tveganje, da bo normalizacija obrestnih mer sprožila odliv vlog iz bančnega sistema, zelo majhno, razen ob hkratnem pojavu drugih dogodkov.

Cene stanovanjskih nepremičnin so se v ugodnih gospodarskih razmerah ter ob neravnovesju med ponudbo in povpraševanjem v zadnjih dveh letih močno povečale, zlasti v Ljubljani, Kopru in nekaterih turističnih središčih. V prihodnje se lahko neravnovesja na nepremičninskem trgu ob sedanjih gibanjih cen ter zaostajanju ponudbe za povpraševanjem, cenovno elastičnega povpraševanja in vse manjše dostopnosti stanovanj še povečajo. Vendar pa je danes bančni sistem zaradi visoke kapitalske ustreznosti bolj odporen na morebitne šoke na nepremičninskem trgu, kot je bil ob zadnji finančni krizi. Rast stanovanjskih posojil gospodinjstvom je bila v letu 2018 zmerna in stabilna. Tudi kreditni standardi pri novih stanovanjskih posojilih so razmeroma visoki glede na anketo BLS, povprečno razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vsemi oblikami zavarovanj oziroma dohodkom posojilojemalca ob odobritvi pa je nizko. Priporočljivo je, da banke tudi v prihodnje ohranijo visoke kreditne standarde pri posojilih za stanovanjske nepremičnine ter s tem zmanjšajo tveganja in morebitne negativne posledice za bančni sistem v primeru cenovnega obrata na trgu nepremičnin.

Tabela: Prikaz tveganj v slovenskem bančnem sistemu

| Sistemska tveganja                        | Ocena tveganja |           |           |           |           | Tendencna sprem. tveganja | Ocena tveganja v Q4 2018 | Tendencna sprem. tveganja |
|-------------------------------------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------------|--------------------------|---------------------------|
|                                           | v Q3 2017      | v Q4 2017 | v Q1 2018 | v Q2 2018 | v Q3 2018 |                           |                          |                           |
| Makroekonomsko tveganje                   |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Kreditno tveganje                         |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Nepremičninski trg                        |                |           |           |           |           | ↑                         |                          | ↑                         |
| Tveganje financiranja                     |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Obrestno tveganje                         |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Tveganje okužbe in velika izpostavljenost |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Solventnostno tveganje                    |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Dohodkovno tveganje                       |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |
| Lizing družbe                             |                |           |           |           |           | →                         |                          | →                         |

Barvna lestvica:



Vir: Banka Slovenije.

V letu 2018 so banke še naprej okrepljeno kreditirale gospodinjstva, še zlasti pri potrošniških posojilih. V Poročilu o finančni stabilnosti izpostavljamo tudi v oktobru 2018 sprejeti ukrep Banke Slovenije, s katerim se je makrobonitetno priporočilo za stanovanjska posojila razširilo tudi na potrošniška posojila. Cilj ukrepa je preprečevati rahljanje kreditnih standardov na področju potrošniških posojil in večjega pritoka novih nedonosnih posojil v tem segmentu naložb. Tveganja na trgu potrošniških posojil so za zdaj zmerna in obvladljiva, vendar bi se lahko v primeru obrata v gospodarskem ciklu in posledično poslabšanja razmer na

trgu dela tveganja za banke in gospodinjstva povečala, kar bi lahko vplivalo na povečano stopnjo neplačil pri gospodinjstvih.

*V letu 2018 ostaja finančni položaj gospodinjstev in podjetij dober. Ugodno makroekonomsko okolje in pozitivni prihodnji obeti ob še vedno nizkih obrestnih merah bodo predvidoma krepili kreditno povpraševanje. Kljub temu bo v prihodnjih letih dobiček bank pred davki predvidoma manjši kot v letih 2017 in 2018. Na padec dobička bodo vplivale potrebe po dodatnih oslabitvah, ki so posledica rasti poslovanja in ohlajanja gospodarske rasti. Verjetnost neplačila posojilojemalcev se bo zato v prihodnjih letih postopno zviševala. Kreditna rast je v zadnjem obdobju med segmenti precej neenakomerna; izpostavljenost bank do prebivalstva se hitro povečuje, kar lahko v srednjeročnem obdobju poveča obseg tveganih naložb v bankah. Makroekonomsko okolje ostaja stabilno kljub pričakovanju ohlajanja gospodarske rasti. Večja negotovost izvira iz mednarodnega okolja, negativne posledice za finančno stabilnost, ki izhajajo iz mednarodnega okolja, pa je težko predvideti.*

## 1 KRATEK PREGLED VSEBINE

**Makroekonomsko okolje** v Sloveniji je stabilno, tveganja za finančno stabilnost pa kljub pričakovanemu ohlajanju gospodarske rasti v prihodnjem obdobju razmeroma nizka. V prvi polovici leta 2018 so se z naraščanjem protekcionalizma in pričakovanim izstopom Združenega kraljestva iz Evropske unije negotovosti v mednarodnem okolju povečale. Gospodarska rast v evroobmočju in najpomembnejših trgovinskih partnericah Slovenije se upočasnjuje, a ostaja stabilna. Trenutne gospodarske razmere v Sloveniji so ugodne, rast BDP je široko osnovana in še vedno precej nad povprečjem evroobmočja.

Slovenska **gospodinjstva** ostajajo nizko zadolžena; finančne obveznosti glede na BDP in glede na razpoložljiv dohodek so med najnižjimi v državah evroobmočja. Razmere na trgu dela so ugodne, kar dodatno izboljšuje finančni položaj gospodinjstev. Tveganja za banke, ki izhajajo iz sektorja gospodinjstev, trenutno ostajajo nizka. Banke so v letu 2018 nadaljevale okrepljeno kreditiranje gospodinjstev, še zlasti pri potrošniških posojilih. Zaradi visoke rasti vse bolj tveganih potrošniških posojil, kar se kaže v odobravanju posojil zelo dolgih ročnosti in brez zavarovanj, se lahko ta tveganja v primeru obrata v gospodarskem ciklu realizirajo.

Slika: Posojila gospodinjstvom, po vrsti posojila



Rast **stanovanjskih posojil** gospodinjstvom je bila v letu 2018 stabilna pri 4,5 % in se je v primerjavi z lanskim letom nekoliko znižala. Stanovajska posojila so v tretjem četrtletju 2018 obsegala 6,2 mrd EUR. Povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah in rast števila sklenjenih poslov sta na visoki ravni, vendar sta se v prvi polovici leta 2018 umirila zaradi pomanjkanja ponudbe na trgu nepremičnin ter cenovno elastičnega povpraševanja, pri katerem morebitni kupci niso več pripravljeni slediti cenovnim ravnam, in vse manjše dostopnosti stanovanj. V obdobju hitre rasti cen nepremičnin se za banke in gospodinjstva povečuje možnost čezmernega prevzemanja tveganja, ki bi se lahko realiziralo ob cenovnem obratu. Kljub ugodnim gospodarskim razmeram in pozitivnim obetom na trgu banke po anketi BLS ohranjajo razmeroma visoke kreditne standarde in posojilne pogoje pri novih stanovanjskih posojilih, medtem ko se v evroobmočju kreditni standardi pri stanovanjskih posojilih od leta 2017 postopno blažijo. Kreditni standardi so danes bolj zaostreni kot ob zadnji finančni krizi.

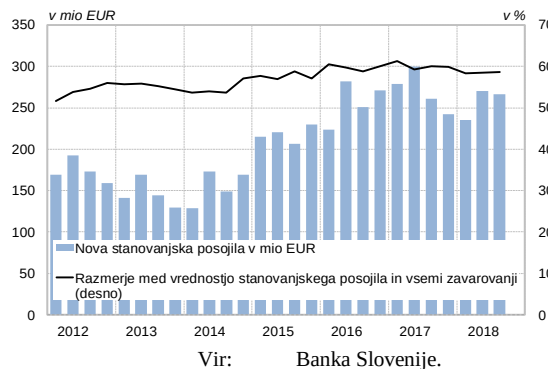
**Tveganja v bančnem sistemu, ki izhajajo iz trga nepremičnin**, ostajajo zmerna zaradi manjše izpostavljenosti bančnega sektorja in večje robustnosti bančnega sistema. Kreditni standardi pri novih stanovanjskih posojilih ostajajo visoki tudi glede na kazalnika LTV (angl. Loan-to-Value) in DSTI (angl. Debt Service-to-Income). Povprečno razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vsemi oblikami zavarovanj je pri novih stanovanjskih posojilih razmeroma nizko; v tretjem četrtletju 2018 je znašalo 58,6 %. Banka Slovenije je septembra 2016 izdala dve priporočili za stanovanjska posojila, in sicer priporočilo o najvišjem dovoljenem razmerju LTV in razmerju DSTI, in ju ob koncu leta 2018 še dopolnila. Po zadnji oceni izpolnjevanja makrobonitetnih priporočil za trg stanovanjskih nepremičnin se povprečna kazalnika LTV in DSTI v času bistveno ne spreminjata in ostajata v okviru priporočila Banke Slovenije. Delež lastnikov nepremičnin je velik, delež lastnikov s hipoteko pa med najmanjšimi v evroobmočju.

**Kljub temu pa se tveganja na nepremičninskem trgu povečujejo, saj so se cene stanovanjskih nepremičnin** v letu 2017 povečale za 10 % in v prvi polovici leta 2018 za 13,4 % medletno oziroma najbolj med državami evroobmočja. Rast cen je bila izrazita predvsem v Ljubljani, Kopru in nekaterih turističnih središčih. Cene stanovanjskih nepremičnin so že primerljive s cenami iz leta 2008, vendar je dostopnost stanovanj še vedno boljša kot pred krizo, saj se je v tem času povečala kupna moč gospodinjstev, boljši so pa tudi posojilni pogoji. Kljub ugodnejšim posojilnim pogojem se delež novoodobrenih stanovanjskih posojil v vrednosti letnih poslov na nepremičninskem trgu zmanjšuje. Ocena precenjenosti oziroma podcenjenosti cen



stanovanjskih nepremičnin na podlagi števila letnih plač, potrebnih za nakup povprečnega stanovanja glede na dolgoletno povprečje kaže, da so cene stanovanjskih nepremičnin še na ravnovesnih ravneh oziroma so v Ljubljani postale že nekoliko precenjene, z nadaljnjim naraščanjem pa bo precenjenost vse večja. Ob nespremenjenih gibanjih cen se bodo neravnovesja in negotovosti na trgu še povečale.

Slika: Novoodobrena stanovanjska posojila in zavarovanja

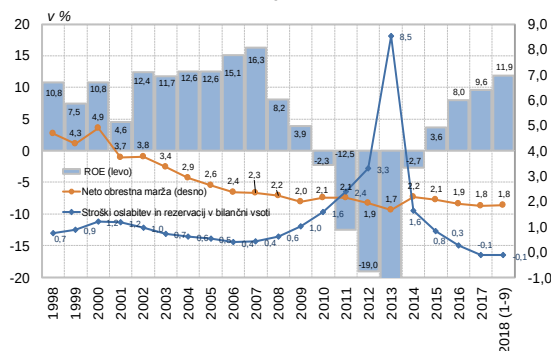


Vir: Banka Slovenije.

Po večletnem razdolževanju se ponovno povečuje zadolževanje **podjetniškega sektorja**, vendar na bolj zdravih temeljih, kot v predkriznem obdobju. Tok financiranja podjetij, tako dolžniškega kot lastniškega, je od leta 2016 ponovno pozitiven in se krepi. Naraščajo posojila pri domačih bankah, medtem ko se pri drugih večjih sektorjih upnikov posojila še naprej neto odplačujejo. Kljub ugodnem dostopu podjetij do financiranja pri bankah in kljub bistveno boljšemu finančnemu položaju podjetij kot pred leti je rast bančnih posojil še vedno nizka. Manjše povpraševanje po posojilih je predvsem posledica spremenjenega načina financiranja podjetij, pri katerem pridobivajo pomen drugi instrumenti, lastna sredstva in komercialni krediti. Bolj kot dolžniško se povečuje lastniško financiranje podjetij, kar prispeva k nadaljnjemu zniževanju finančnega vzvoda. Rast komercialnih kreditov v zadnjem letu kaže še vedno obstoječe potrebe po dolžniškem financiranju podjetij oziroma segment sicer zelo specifičnega kreditnega trga, ki bi se mu z ustrezno ponudbo lahko približal tudi bančni sektor.

**Dobičkonosnost bank** se izboljšuje, vendar pa ostaja tveganje, da banke ne bodo sposobne ustvarjati stabilnega dohodka tudi v prihodnosti, še vedno razmeroma veliko. V zadnjem obdobju je na rast dobička pred obdavčitvijo pozitivno vplivalo sproščanje oslabitev in rezervacij, ki se od poletja 2018 upočasnjuje, ter rast obrestnih prihodkov od posojil, ki je za zdaj še nizka. Stabilnost te rasti je v trenutnih pogojih negotova. Posojilna aktivnost je usmerjena na gospodinjstva, predvsem na hitrorastoča potrošniška posojila. Posojila podjetjem se sicer še vedno povečujejo, vendar po stopnjah, ki zaostajajo za gospodarsko rastjo. V nasprotju s preteklimi leti, ko so glavne omejitve za financiranje z bančnimi posojili prihajale s strani ponudbe – zaostreni kreditni standardi v letih po krizi, ki so zavirali kreditiranje močno zadolženih in kreditno manj sposobnih podjetij – so zdaj v ospredju dejavniki na strani povpraševanja. Majhno povpraševanje podjetij po bančnih posojilih je kljub nizkim obrestnim meram predvsem posledica spremenjenega načina financiranja podjetij in prehajanja lastništva podjetij v last tujih investorjev, ki spremenijo način financiranja prevzetih podjetij.

Slika: Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža, stroški oslabitev in rezervacij v deležu bilančne vsote



Vir: Banka Slovenije.

**Kakovost kreditnega portfelja** bank je mnogo boljša kot pred leti, pritok novih nedonosnih izpostavljenosti (NPE) pa ob stabilnem makroekonomskem okolju in aktualnih napovedih za prihodnja leta ne pomeni

večjega tveganja za bančni sistem. Delež NPE je septembra 2018 na ravni bančnega sistema znašal 4,5 %. Kakovost naložb ostaja kljub precejšnemu izboljšanju v zadnjih letih najslabša v segmentu podjetij. Nadaljnje zniževanje obstoječih NPE je pomembno predvsem za posamezne banke, zlasti tiste, ki imajo večji obseg NPE še iz preteklosti. Večjo pozornost bo v prihodnje zahteval morebitni pritek novih nedonosnih terjatev iz povečanega kreditiranja, še zlasti ob zniževanju kreditnih standardov pri hitro rastočem potrošniškem kreditiranju. Banka Slovenije je zato oktobra 2018 razširila makrobonitetno priporočilo na potrošniška posojila. Vendar glede na ugoden finančni položaj in nizko stopnjo neplačil gospodinjestev ta tveganja trenutno ocenjujemo kot obvladljiva.

**Vloge nebančnega sektorja** se še naprej povečujejo predvsem zaradi rasti vlog na vpogled gospodinjestev. Izredno nizke depozitne obrestne mere ostajajo povod za naraščanje vlog na vpogled. Zaradi hkratne rasti dolgoročnih posojil nebančnemu sektorju se povečuje neusklajenost med ročnostjo naložb in obveznosti, kar potencialno vnaša nestabilnost v financiranje bank v primeru nenadnega umika sredstev varčevalcev iz sistema ali prehoda med bankami. Zaradi ugodnega likvidnostnega položaja bank ostaja tveganje financiranja zmerno; ob velikem deležu likvidnih sredstev je občutljivost bank na morebitne negativne učinke ročnosti neusklajenosti manjša.

V prvem polletju 2018 je ostal **bančni sistem kapitalsko močan**, vendar so razlike med bankami precejšnje. Kapitalska ustreznost bančnega sistema se je zaradi rasti kapitala izboljšala in presega povprečje evroobmočja. Banke ustvarjajo notranji kapital z dobrim poslovnim rezultatom, kar je pomembno za vzdrževanje stabilne kapitalske ustreznosti, še zlasti pri bankah z večjo kreditno aktivnostjo.

**Lizinske družbe** še naprej povečujejo obseg poslovanja s premičninami, medtem ko ostaja vrednost sklenjenih novih poslov z nepremičninami nizka. Kakovost portfelja se je dodatno izboljšala. Še naprej se povečuje dobičkonosnost. Sistemska tveganja, ki izhajajo iz poslovanja lizinskih družb, ostajajo na nizki ravni

**Zavarovalnice** nadaljujejo z rastjo zbranih bruto premij v vseh treh segmentih zavarovanj, medtem ko so na dobičkonosnost vplivali prisotnost množičnih škodnih dogodkov in manjši donosi iz finančnih naložb. Zaradi narave poslovanja zavarovalniškega sektorja imajo zavarovalna in tržna tveganja večinski delež v kapitalskih zahtevah.

Presežek denarnih sredstev, ki je nastal zaradi visoke gospodarske aktivnosti v sektorju podjetij in gospodinjestev, se na **kapitalske trge** ni prenesel, temveč ostaja tudi v letu 2018 v najbolj likvidnih oblikah varčevanja, kot so vloge na vpogled. Razlogi za to so slabo razvit domači kapitalski trg z nizko likvidnostjo tudi ob rasti borznega indeksa.

## 2 MEDNARODNO OKOLJE IN GOSPODARSKE RAZMERE V SLOVENIJI

### Povzetek

Negotovosti v mednarodnem okolju so se v prvi polovici leta 2018 precej povečale, vendar je gospodarska rast ostala solidna. Gospodarska rast v evroobmočju in najpomembnejših trgovinskih partnericah Slovenije je bila v prvem polletju 2018 stabilna, nekoliko upočasnjeno rast pa lahko pričakujemo tudi v drugi polovici leta in v prihodnjem obdobju. Evroobmočje za zdaj ostaja robustno na povečana tveganja, med katerimi so v ospredju naraščajoči protekcionizem ter posledično povečevanje carin in drugih trgovinskih ovir ter večja verjetnost nedogovorjenega izhoda Združenega kraljestva iz EU. Gospodarske razmere v Sloveniji ostajajo dobre, rast BDP je široko osnovana in ostaja precej nad povprečjem evroobmočja. Skupna inflacija v Sloveniji ostaja nad dvema odstotkoma, razmere na trgu dela pa se še naprej izboljšujejo, kar je vidno v upadu stopnje brezposelnosti in v postopni rasti bruto plače. Makroekonomsko okolje v Sloveniji ostaja stabilno in ne povečuje tveganj za finančno stabilnost.

### 2.1 Mednarodno okolje

Razmeroma visoka rast svetovnega gospodarstva se je nadaljevala tudi v prvi polovici leta 2018, vendar pa so se tveganja za nadaljnjo rast povečala. To se odraža v napovedih nižje gospodarske rasti, predvsem zaradi povečevanja carin in drugih trgovinskih ovir. Z vse večjimi trgovinskimi napetostmi se je rast obsega svetovne trgovine v letu 2018 znižala, medtem ko se je še v letu 2017 močno povišala. Tudi razlike v gospodarski rasti med državami so vse večje. V evroobmočju se je v drugem četrtletju 2018 z 2,1 % gospodarska rast medletno nekoliko upočasnila, a ostaja na razmeroma visoki ravni. Glavni dejavnik upočasnjene gospodarske rasti je manjši prispevek menjave s tujino, v primerjavi s prvim četrtletjem pa je bila v drugem nižja tudi rast investicij. H gospodarski rasti je največ prispevala zasebna potrošnja (0,7 odstotne točke), vendar se je ob znižanju zaupanja potrošnikov rast upočasnila. Kazalniki zaupanja kažejo, da se bo gospodarska rast evroobmočja v drugi polovici leta 2018 upočasnila, vendar naj bi po napovedih mednarodnih institucij v prihodnjih letih ostala blizu dveh odstotkov.

Tabela 2.1: Napoved Evropske komisije izbranih makroekonomskih kazalnikov za pomembnejše trgovinske partnerice Slovenije

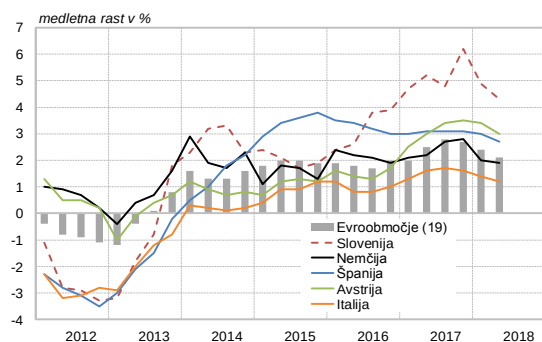
| v %                | Realni BDP |      |      |      | Stopnja brezposelnosti |      |      |      | Inflacija |      |      |      | Primanjkljaj države v % BDP |      |      |      |
|--------------------|------------|------|------|------|------------------------|------|------|------|-----------|------|------|------|-----------------------------|------|------|------|
|                    | 2017       | 2018 | 2019 | 2020 | 2017                   | 2018 | 2019 | 2020 | 2017      | 2018 | 2019 | 2020 | 2017                        | 2018 | 2019 | 2020 |
| <b>EU</b>          | 2,4        | 2,1  | 1,9  | 1,8  | 7,6                    | 6,9  | 6,6  | 6,3  | 1,7       | 2,0  | 2,0  | 1,8  | -1,0                        | -0,7 | -0,8 | -0,7 |
| <b>Evroobmočje</b> | 2,4        | 2,1  | 1,9  | 1,7  | 9,1                    | 8,4  | 7,9  | 7,5  | 1,5       | 1,8  | 1,8  | 1,6  | -1,0                        | -0,6 | -0,8 | -0,7 |
| Nemčija            | 2,2        | 1,7  | 1,8  | 1,7  | 3,8                    | 3,5  | 3,2  | 3,0  | 1,7       | 1,8  | 1,9  | 1,6  | 1,0                         | 1,6  | 1,2  | 1,1  |
| Italija            | 1,6        | 1,1  | 1,2  | 1,3  | 11,2                   | 10,7 | 10,4 | 10,0 | 1,3       | 1,3  | 1,5  | 1,4  | -2,4                        | -1,9 | -2,9 | -3,1 |
| Avstrija           | 2,6        | 2,7  | 2,0  | 1,8  | 5,5                    | 4,8  | 4,6  | 4,4  | 2,2       | 2,1  | 2,1  | 2,0  | -0,8                        | -0,3 | 0,0  | 0,1  |
| Francija           | 2,2        | 1,7  | 1,6  | 1,6  | 9,4                    | 9,0  | 8,8  | 8,4  | 1,2       | 2,1  | 1,7  | 1,6  | -2,7                        | -2,6 | -2,8 | -1,7 |
| Hrvaška            | 2,9        | 2,8  | 2,8  | 2,6  | 11,1                   | 9,1  | 7,6  | 6,6  | 1,3       | 1,6  | 1,5  | 1,4  | 0,9                         | 0,2  | 0,4  | 0,1  |
| <b>Slovenija</b>   | 4,9        | 4,3  | 3,3  | 3,0  | 6,6                    | 5,6  | 5,3  | 5,1  | 1,6       | 2,0  | 2,3  | 2,2  | 0,1                         | 0,5  | 0,4  | 0,2  |

Opomba: Napovedi Evropske komisije so označene s sivo barvo.

Vir: Evropska komisija, jesenska napoved.

V prvi polovici leta 2018 se je v pomembnejših trgovinskih partnericah Slovenije nadaljevala razmeroma visoka gospodarska rast, ki se ob povečanju tveganj postopno upočasnjuje. Povečana tveganja in negotovost se že odražajo v zmanjšanju kazalnikov zaupanja, predvsem v industriji in pri potrošnikih. Izjema je gradbeništvo, v katerem se zaupanje še naprej krepi ob visokih pričakovanjih novih naročil in zaposlovanja. V industriji je zaupanje upadlo zaradi nižjih pričakovanj v proizvodnji in posledično nižjih ocen o dokončanih proizvodih, upad zaupanja pri potrošnikih pa je bil širše osnovan ter je vključeval slabša pričakovanja o prihodnjem finančnem položaju, zaposlovanju, gospodarski situaciji in prihrankih. Po oceni Evropske komisije se bo pri večini najpomembnejših trgovinskih partneric tudi v naslednjih dveh letih nadaljevala stabilna vendar nekoliko nižja gospodarska rast. Nadaljnjo gospodarsko rast z nekoliko počasnejšim tempom lahko pričakujemo tudi na območju zahodnega Balkana in v Rusiji.

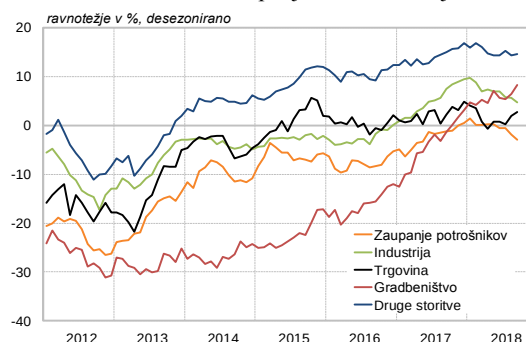
Slika 2.1: BDP v izbranih državah



Opomba: Podatki za BDP so sezonsko prilagojeni.

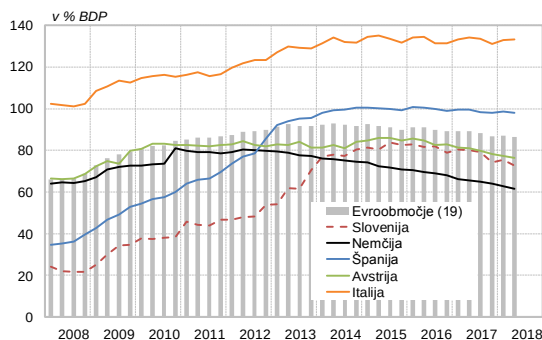
Vir: Eurostat, Evropska komisija.

Slika 2.2: Kazalniki zaupanja v evroobmočju



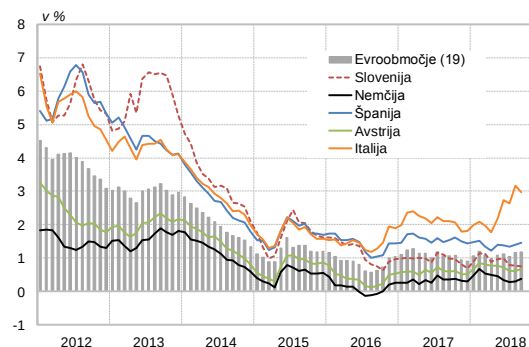
**Zahtevana donosnost na državne obveznice se z izjemo Italije v večini držav evroobmočja ni pomembneje spremenila in ostaja nizka, ob ugodnih gospodarskih razmerah pa se je v odstotku BDP zmanjšal državni dolg.** Pri državah z večjim državnim dolgom vlagatelji pogosto zahtevajo večje donose, saj višina dolga pomembno vpliva na sposobnost države za sprejemanje ustreznih ukrepov in na zmožnost poplačila dolgov. Donosi na državne obveznice so se v Italiji povečali zaradi neusklajenosti državnega proračuna z danimi zavezami, rast zahtevanih donosov pa je bila spodbujena tudi zaradi težav italijanskega bančnega sektorja in visokega državnega dolga. V drugih državah evroobmočja za zdaj ni zaznati večjega prenosa tveganj iz Italije v obliki povečanja zahtevanih donosov. Izpostavljenost slovenskih bank do Italije je nekaj nad 6 % vseh tujih dolžniških vrednostnih papirjev in ne pomeni večjega tveganja za bančni sistem. Na gibanje zahtevanih donosov lahko vpliva tudi vse večja razlika med politiko centralne banke ZDA (Fed) in ECB-ja. Fed z dvigom ključne obrestne mere nadaljuje zaostrovanje denarne politike, pri čemer je tudi ECB nakazala podobno smer v prihodnje, a za zdaj le z zmanjšanjem mesečnih odkupov vrednostnih papirjev. Po napovedih naj bi ključna obrestna mera v evroobmočju ostala na ničelni stopnji vsaj še prek poletja 2019 oziroma bo gibanje odvisno od približevanja srednjeročnemu inflacijskemu cilju. Nadaljnja divergenca med obrestnimi merami centralne banke v ZDA in EMU pa lahko vpliva na večjo selitev kapitala v ZDA.

Slika 2.3: Državni dolg



Vir: Eurostat.

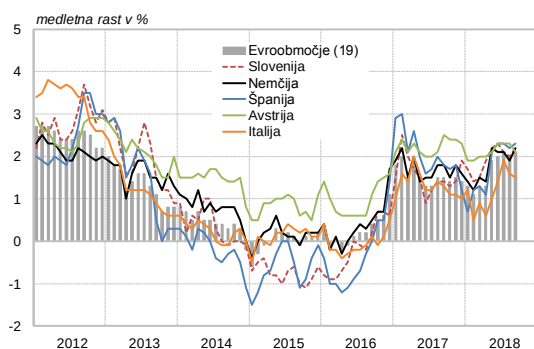
Slika 2.4: Zahtevana donosnost 10-letnih državnih obveznic



**Skupna inflacija v Sloveniji je dve zaporedni četrletji ostala nad dvema odstotkoma in bila v tretjem četrletju 2018 primerljiva z inflacijo evroobmočja.** Kljub ugodnim gospodarskim razmeram ostaja osnovna inflacija v Sloveniji nizka in sicer 1,1 % v povprečju tretjega četrletja 2018. Na gibanje cen sta vplivali predvsem višja cena nafte in med domačimi dejavniki rast cen storitev. Domače in mednarodne institucije tudi v naslednjih dveh letih pričakujejo gibanje inflacije blizu 2 %. Povečana tveganja se že odražajo na gibanju borznih indeksov, kar je vidno v gibanju evropskega indeksa STOXX Europe 600 in indeksa S&P 500 v ZDA. V Evropi so še vedno prisotna številna tveganja, ki povečujejo negotovost in se odražajo na delniških indeksih. Poleg že omenjenih tveganj v Italiji se s približevanjem datuma izstopa veča tudi tveganje nedogovorjenega izhoda Združenega kraljestva iz EU, kar bi lahko imelo neposredne učinke na pomembnejše trgovinske partnerice Slovenije in posredno tudi na Slovenijo, nedogovorjen izstop pa bi lahko vplival tudi na povečanje drugih tveganj. Neposredni učinki izstopa Združenega kraljestva iz EU so za Slovenijo zanemarljivi zaradi razmeroma majhne trgovinske menjave in manj kot 4-odstotne izpostavljenosti

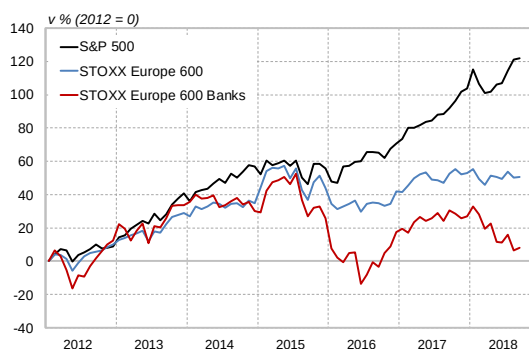
slovenskih bank v vseh tujih dolžniških vrednostnih papirjih. V evroobmočju so še naprej prisotna nizka vrednotenja v bančnem sektorju, pri čemer se je širši bančni indeks v letu 2018 močno znižal.

Slika 2.5: Inflacija (HICP)



Vir: Eurostat.

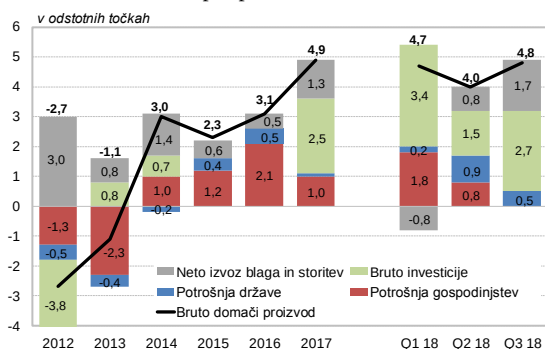
Slika 2.6: Rast borznih indeksov



## 2.2 Gospodarske razmere v Sloveniji

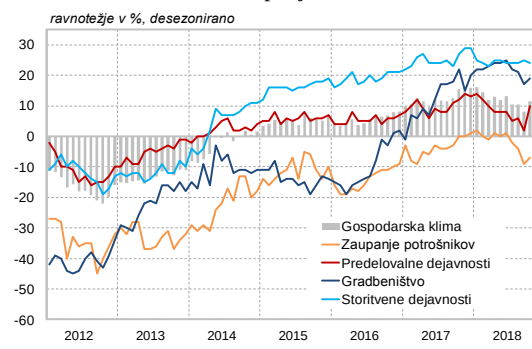
**Gospodarska rast v Sloveniji je bila v prvih treh četrtletjih 2018 visoka in je ostala med najvišjimi v evroobmočju.** V treh četrtletjih 2018 je bila rast BDP višja za 4,5 % v primerjavi z rastjo v treh četrtletjih 2017, pri čemer je bil prispevek k rasti široko osnovan. Največ so h gospodarski rasti prispevale bruto investicije, neto izvoz blaga in storitev ter potrošnja gospodinjstev. Sicer ostaja rast potrošnje gospodinjstev skromna, kljub ugodnim razmeram na trgu dela, vključno z rastjo bruto plač, v zadnjih mesecih pa se je zmanjšalo tudi zaupanje potrošnikov. Rast bruto investicij v osnovna sredstva je bila visoka, k čemur so pozitivno prispevale investicije v zgradbe in objekte ter investicije v stroje in opremo. Kljub vse bolj zaostrenim razmeram v mednarodnem okolju je ostalo tuje povpraševanje v prvih treh četrtletjih 2018 visoko in je prispevalo k močnejši rasti izvoza. Prispevek neto izvoza blaga in storitev k rasti BDP je v tretjem četrtletju dosegel 1,7 odstotne točke in ostal pomemben dejavnik gospodarske rasti, hkrati pa lahko zaznamo nekoliko upočasnjeno rast vrednosti izvoza v tretjem četrtletju. Optimizem v gospodarstvu se je letos do septembra večinoma zmanjševal, oktobra pa je sledil opaznejši korekcijski popravek navzgor. Po napovedih domačih in tujih institucij naj bi gospodarska rast v letu 2018 presegla 4 %.

Slika 2.7: BDP in prispevek k rasti BDP



Vir: SURS.

Slika 2.8: Kazalniki zaupanja



**Z visoko gospodarsko rastjo se izboljšujejo tudi javne finance, kar se odraža v stabilnih bonitetnih ocenah Slovenije.** Bonitetna agencija Standard in Poor's je poleti 2018 obete Slovenije iz stabilnih izboljšala v pozitivne in bi lahko ob vzdržni gospodarski rasti bonitetno oceno v prihodnje povišala. Bonitetne agencije ocenjujejo gospodarsko rast Slovenije kot stabilno in robustno ter hkrati ne vidijo večjih makroekonomskih neravnovesij. Prav tako agencije poudarjajo viden napredek k večji fiskalni vzdržnosti Slovenije, ob visoki gospodarski rasti pa tudi upad državnega dolga v odstotkih BDP.



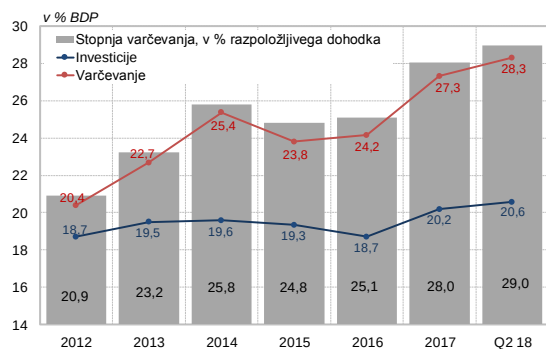
Tabela 2.2: Bonitetne ocene največjih agencij za Slovenijo

| Agencija            | Bonitetna ocena | Obeti     | Zadnja sprememba |
|---------------------|-----------------|-----------|------------------|
| Standard and Poor's | A+              | pozitivni | 15.6.2018        |
| Moody's             | Baa1            | stabilni  | 8.9.2017         |
| Fitch Ratings       | A-              | stabilni  | 23.9.2016        |

Vir: Ministrstvo za finance.

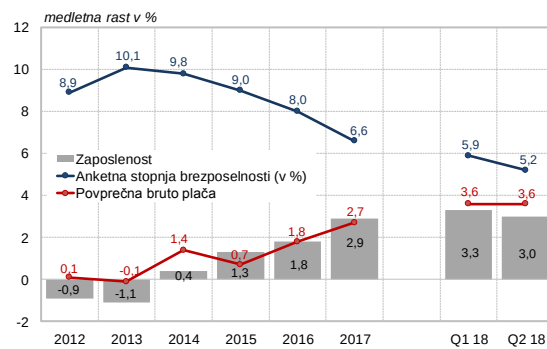
**V prvi polovici leta 2018 se je močno povečalo varčevanje v deležu BDP, postopoma se povečujejo tudi investicije.** Stopnja varčevanja se je v prvi polovici leta 2018 ob rasti razpoložljivega dohodka povečala, kljub še vedno nizkim obrestnim meram na depozite. Postopno so se v deležu BDP okrepile tudi investicije, a v ugodnih pogojih za investiranje manj od pričakovanj, saj se ob zagonu novega investicijskega cikla države krepijo predvsem investicije v gradbeništvo. V prvem polletju 2018 so se z visoko rastjo zaposlenosti in upadom stopnje brezposelnosti na 5,2 % razmere na trgu dela ponovno močno izboljšale. Stopnja brezposelnosti se hitro zmanjšuje in približuje stopnjam pred krizo, številna podjetja pa v anketah že poročajo o težavah pri zaposlovanju ustreznih kadrov. Pomanjkanje domačih delavcev že v večji meri nadomeščajo z uvozom tuje delovne sile, pogosto v dejavnostih s podpovprečnimi plačami, kar je eden od razlogov za počasnejšo rast povprečne bruto plače. V prvem polletju 2018 je bila povprečna rast bruto plače 3,6 %, realna rast plače pa je bila zaradi povišane inflacije nižja in je avgusta znašala 1,7 %. V prihodnje lahko pričakujemo višjo rast plač, ki bo odvisna od omejitvenih dejavnikov na trgu dela, razpleta pogajanj vlade s sindikati javnega sektorja in moči gospodarske rasti.

Slika 2.9: Varčevanje in investicije



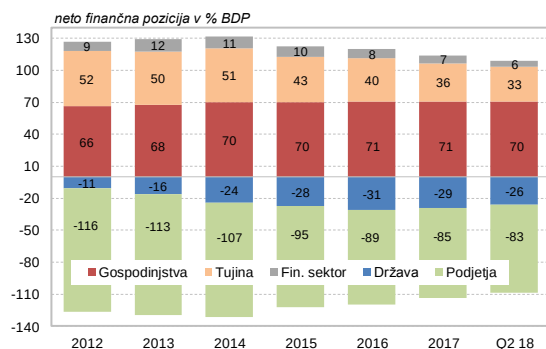
Vir: SURS.

Slika 2.10: Zaposlenost, stopnja brezposelnosti in bruto plača

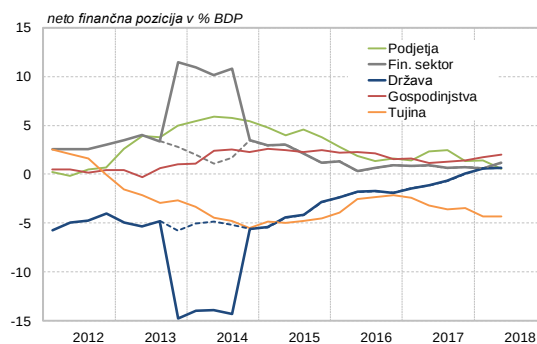


**Neto finančni položaj gospodarskih sektorjev se v odstotkih BDP znižuje, predvsem zaradi manjše izpostavljenosti države in podjetij.** Od leta 2014 se neto finančni položaj do tujine postopno znižuje zaradi boljših gospodarskih razmer in učinkov fiskalne konsolidacije ter posledično manjših potreb po zadolževanju države. V stanjih se postopno znižuje še neto finančni položaj izpostavljenosti finančnega sektorja, kar je posledica nadaljnjega razdolževanja. Neto upniški položaj podjetij v letnih transakcijah se je ob ugodnem gospodarskem okolju znižal, tudi zaradi nekoliko večje investicijske aktivnosti. Gospodinjstva kljub vse boljšim razmeram na trgu dela in kljub rasti razpoložljivega dohodka krepijo neto finančni položaj z visoko rastjo varčevanja, ki je kljub manj spodbudnemu varčevalnemu okolju intenzivnejša kot potrošnja.

Slika 2.11: Neto finančni položaj gospodarskih sektorjev v stanjih



Slika 2.12: Neto finančni položaj gospodarskih sektorjev v letnih transakcijah



Opomba: Letne transakcije so izračunane na drsečih vsotah štirih četrtletij. Pri finančnem sektorju in državi so s črtkano črto prikazane transakcije brez učinkov dokapitalizacije ob koncu leta 2013.

Vir: Banka Slovenije.

### 3 GOSPODINJSTVA IN PODJETJA

#### 3.1 Gospodinjstva

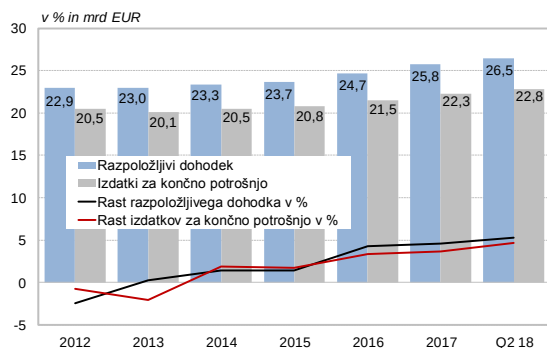
##### Povzetek

Slovenska gospodinjstva ostajajo nizko zadolžena, njihove finančne obveznosti pa v odstotku BDP in razpoložljivem dohodku med najnižjimi v državah evroobmočja. Ugodne razmere na trgu dela se nadaljujejo in finančni položaj gospodinjstev se izboljšuje, s čimer ostajajo tveganja za banke iz sektorja gospodinjstev nizka. Okrepljena aktivnost bank pri kreditiranju gospodinjstev se nadaljuje tudi v letu 2018, še zlasti pri potrošniških posojilih. Visoka rast vse bolj tveganih potrošniških posojil zaradi daljše ročnosti in nezavarovanosti lahko ob obratu v gospodarskem ciklu poveča tveganja za bančni sistem. Banka Slovenije je zato makrobonitetna priporočila za stanovanjska posojila razširila tudi na potrošniška.

##### Premoženje in zadolženost gospodinjstev

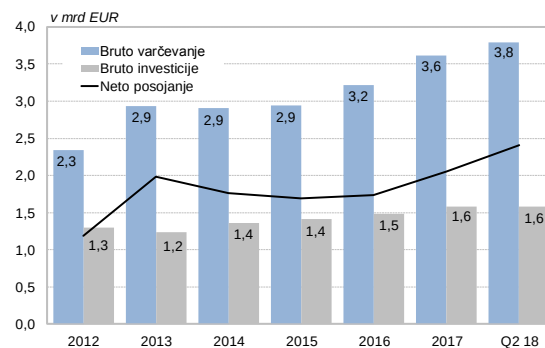
V ugodnih gospodarskih razmerah so se v prvi polovici leta 2018 povečali razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo. Razpoložljiv dohodek gospodinjstev se je v prvem polletju 2018 medletno povečal za 5,3 % na 26,5 mrd EUR, predvsem zaradi boljših razmer na trgu dela. Razmeroma visoka rast razpoložljivega dohodka je prispevala k rasti izdatkov za končno potrošnjo, v prvem polletju 2018 medletno za 4,6 %. Po več letih stagnacije oziroma nizke rasti se upadajoča stopnja brezposelnosti in postopna rast plač tako že odražata v okrepljeni rasti izdatkov za končno potrošnjo, manj pa v bruto investicijah, ki ostajajo tudi v drugem četrtletju 2018 pri 1,6 mrd EUR. Ponovno se je močno povečalo bruto varčevanje in doseglo rekordno raven 3,8 mrd EUR, in to kljub manj spodbudnemu okolju za varčevanje. V prihodnje lahko ob ugodnih razmerah na trgu dela pričakujemo nadaljnjo rast razpoložljivega dohodka in končne potrošnje, ob nadaljevanju optimističnih pričakovanj na trgu nepremičnin pa tudi bruto investicij.

Slika 3.1: Razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo



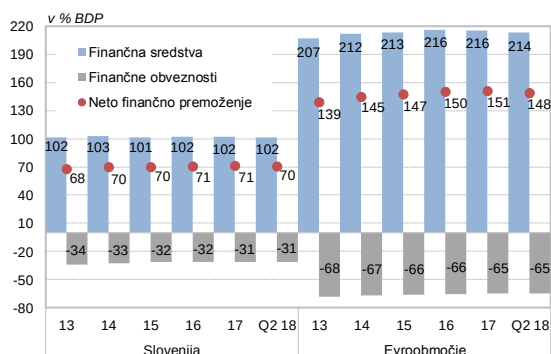
Vir: SURS.

Slika 3.2: Varčevanje in investicije gospodinjstev



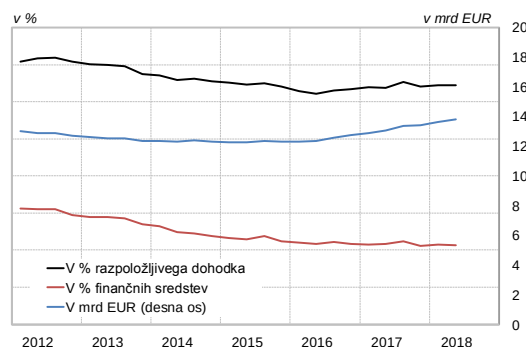
**Zadolženost gospodinjstev ostaja razmeroma nizka.** Finančne obveznosti slovenskih gospodinjstev so se v prvi polovici leta 2018 povečale za 400 mio EUR na 13,8 mrd EUR, finančna sredstva pa za 1,2 mrd EUR na 45,1 mrd EUR. Neto finančno premoženje gospodinjstev se je tako v prvih šestih mesecih leta 2018 povečalo na 31,3 mrd EUR. Finančno premoženje in obveznosti slovenskih gospodinjstev v odstotku BDP ostajajo v prvem polletju 2018 podobni tistim iz leta 2017, podobna pa ostaja tudi razlika s povprečjem evroobmočja. Finančne obveznosti slovenskih gospodinjstev so z 31 % v BDP za več kot polovico manjše od povprečja evroobmočja, za več kot polovico manjše pa je s 102 % BDP tudi finančno premoženje. Kljub povečanju zadolženosti gospodinjstev v odstotku razpoložljivega dohodka ta ostaja na ravni 52,2 %, v odstotku finančnih sredstev pa postopoma upada, v drugem četrtletju 2018 na 30,6 %. Razmeroma nizka zadolženost slovenskih gospodinjstev in hitrejša povečevanje finančnega premoženja v primerjavi z obveznostmi ne povečujeta tveganj za bančni sistem iz sektorja gospodinjstev.

Slika 3.3: Finančna sredstva in obveznosti gospodinjstev



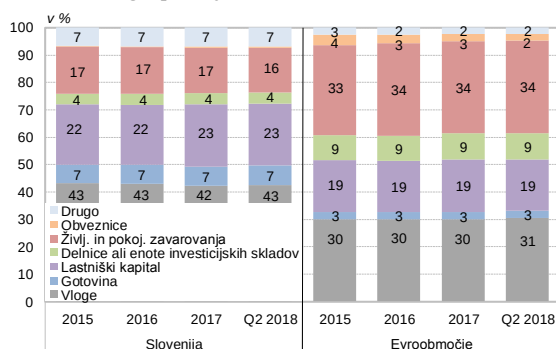
Vir: ECB SDW.

Slika 3.4: Finančne obveznosti gospodinjstev



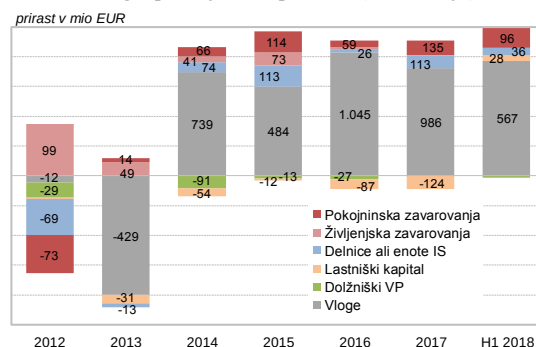
**Struktura finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev se v prvem polletju 2018 ni spremenila in kaže nenaklonjenost tveganju.** Depozitne obrestne mere so že tri leta blizu ničelnih ravni, a slovenska gospodinjstva kljub temu polovico premoženja hranijo v vlogah in gotovini. Delež vlog in gotovine je v povprečju evroobmočja precej manjši, in sicer tretjino celotnega finančnega premoženja. Ob nizkih obrestnih merah ter ugodnem gospodarskem okolju in obetih ohranjajo slovenska gospodinjstva razmeroma majhen delež finančnega premoženja v bolj tveganih naložbah, kot so delnice ter življenjska in pokojninska zavarovanja. Delež naložb je v povprečju držav evroobmočja za več kot polovico večji, kar odraža manjšo naklonjenost tveganju slovenskih gospodinjstev in nizko pripravljenost za dolgoročno varčevanje v različnih oblikah zavarovanja. Transakcije slovenskih gospodinjstev v pokojninska zavarovanja, lastniški kapital in delnice ostajajo zanemarljive v primerjavi s transakcijami v vloge, ki jih je bilo v prvi polovici leta 2018 za skoraj 570 mio EUR.

Slika 3.5: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v deležu



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.6: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v prirastu (transakcije)



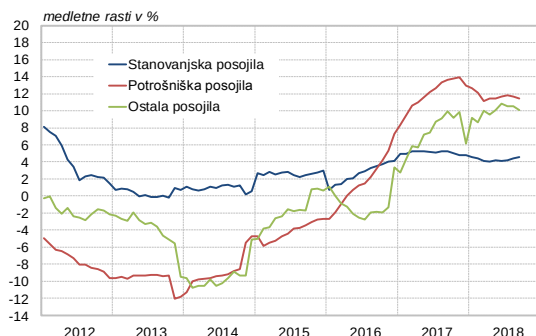
### Kreditiranje gospodinjstev

**Kreditna aktivnost pri gospodinjstvih se je okrepila tudi v prvih treh četrtletjih 2018.** Gospodinjstva ob manjšem povpraševanju podjetij po posojilih postajajo vse pomembnejši segment za povečanje prihodkov bank in nanje banke tudi v večji meri naslavljajo svoje produkte. V letu 2018 se je nadaljevala stabilna rast stanovanjskih posojil, blizu 4 % medletno, in v stanjih ob koncu tretjega četrtletja dosegla 6,15 mrd EUR<sup>1</sup>. Izrazitejša je ostala rast potrošniških posojil, medletno nad 11 %, in se z 2,6 mrd EUR v stanjih približuje ravnam pred krizo. Pri stanovanjskih posojilih se je rast povpraševanja umirila, podobno gibanje pa lahko pričakujemo tudi v prihodnje. Izrazitejše posojilne rasti pri stanovanjskih posojilih za zdaj ni mogoče pričakovati zaradi nezadostne ponudbe tržno zanimivih stanovanj in njihove vse višje cene ter posledično manjše dostopnosti. Obrestne mere pri stanovanjskih posojilih ostajajo razmeroma nizke, pri čemer lahko zaznamo rahlo povečanje povprečnih fiksnih obrestnih mer in ohranitev razmeroma nizkih spremenljivih obrestnih mer.

<sup>1</sup> Več o stanovanjskih posojilih v poglavju Trg nepremičnin.



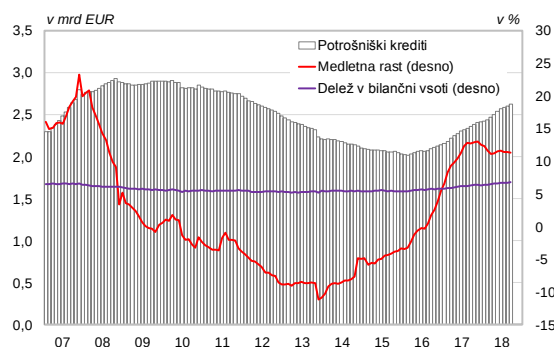
Slika 3.7: Posojila gospodinjstvom, po vrsti posojila



Vir: Banka Slovenije.

**Opazno se krepijo potrošniška posojila, ki so za banke lahko razmeroma donosna, hkrati pa tudi bolj tvegana.** Nekatere banke so v zadnjih dveh letih prilagodile svoje poslovne modele s ciljem povečati rast potrošniških posojil, tudi z bolj poenostavljenim procesom odobritve in podaljšanjem ročnosti. Pri potrošniških posojilih so vrednosti posameznih posojil vse večje, ročnost vse daljša, večinoma pa so posojila nenamenska, kar povečuje tveganost. Banke zaradi večje tveganosti teh posojil sicer zahtevajo razmeroma visoke obrestne mere; v prvih treh četrtletjih leta 2018 so bile fiksne obrestne mere v povprečju blizu 6 % in variabilne 4,5 %. Izpostavljenost bank do potrošniških posojil je glede na celotno izpostavljenost sicer nizka (delež v bilanci bank se v času ni bistveno spreminjal), saj potrošniška posojila predstavljajo le 6,8 % bilančne vsote slovenskega bančnega sistema, se pa lahko ob nepreudarnem kreditiranju bank ali obrata v gospodarskem ciklu in ob posledičnem poslabšanju razmer na trgu dela sistemska tveganja, ki izhajajo iz potrošniških posojil, za bančni sistem povečajo.

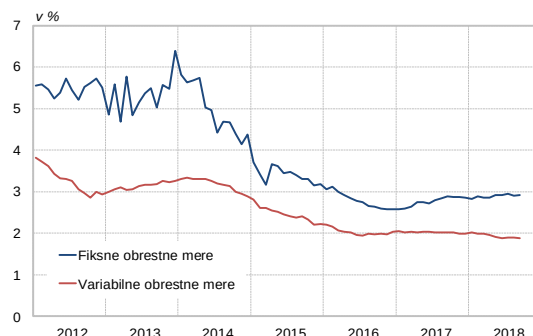
Slika 3.9: Rast in stanje potrošniških posojil



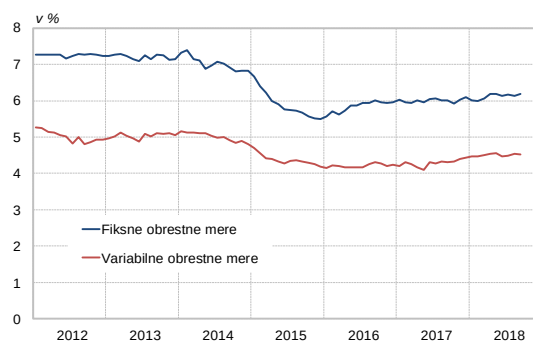
Vir: Banka Slovenije.

**V letu 2016 se je izrazito podaljšala povprečna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil, razlog pa je povečan obseg potrošniških posojil z ročnostjo nad deset let.** Povprečna originalna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil je v letu 2018 znašala 6,8 leta, pri posameznih slovenskih bankah pa celo presega 8 let. V tako dolgem obdobju lahko pride do obrata v gospodarskem ciklu in s tem poslabšanja kreditne sposobnosti dolžnikov. Ob obratu gospodarskega cikla se lahko še zlasti pri bankah z večjim deležem potrošniških posojil, višjih zneskih posojil in daljših ročnostih ter pri posojilih, odobrenih dohodkovno šibkejšim skupinam komitentov, delež nedonosnih posojil poveča.

Slika 3.8: Obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila



Slika 3.10: Obrestne mere za novoodobrena potrošniška posojila

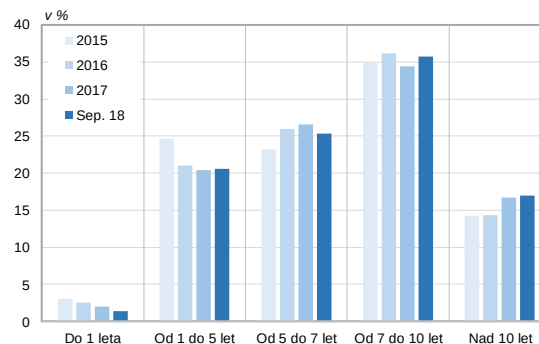


Slika 3.11: Povprečna originalna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil



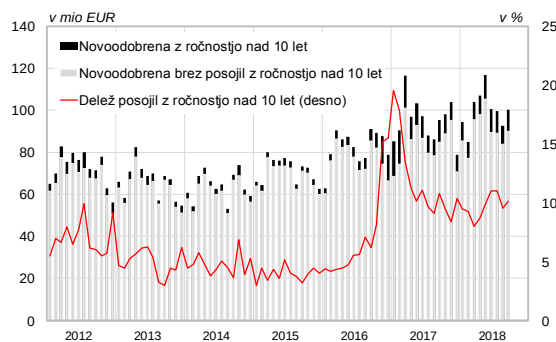
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.12: Ročnost potrošniških posojil, stanja



**V stanjih prevladujejo potrošniška posojila z ročnostjo nad 7 let.** S 35-odstotnim deležem prevladujejo potrošniška posojila z ročnostjo od 7 do 10 let, v zadnjih 3 letih pa se je v stanjih izrazito povečal delež posojil z ročnostjo nad 10 let. Tudi v primerjavi s povprečjem evroobmočja Slovenija izstopa po deležu dolgoročnih potrošniških posojil. Medtem ko je na ravni evroobmočja potrošniških posojil, ki presegajo ročnost 5 let, v povprečju manj kot 50 % vseh potrošniških posojil, je v primeru Slovenije delež teh posojil 80 %. Konec leta 2016 se je izrazito povečal delež novoodobrenih potrošniških posojil z ročnostjo nad 10 let. Od začetka leta 2017 obseg teh posojil znaša okoli 10 % vseh novih poslov, kar je približno 10 mio EUR mesečno. Skrb vzbujajoče je tudi, da se delež zavarovanih potrošniških posojil od leta 2015 vztrajno zmanjšuje. V letu 2018 je bila zavarovana le še tretjina vseh potrošniških posojil.

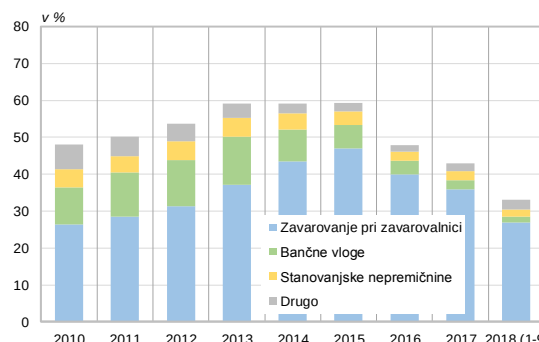
Slika 3.13: Znesek in delež novih potrošniških posojil z ročnostjo nad 10 let



Opomba: Na desni sliki siva barva (Drugo) vključuje delnice in deleže, dolžniške VP, enote kolektivnega naložbenega podjetja, nepreklicna jamstva RS, poslovne nepremičnine, pisarne in gospodarske objekte, zastavljene police življenjskega zavarovanja, finančna poroštva razen nepreklicnih jamstev RS in drugo.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.14: Delež in vrsta zavarovanja potrošniških posojil



**Banka Slovenije ocenjuje, da so tveganja na trgu potrošniških posojil trenutno zmerna in obvladljiva, k čemur pripomore tudi ugodna gospodarska klima, ki se odraža v nizkih stopnjah neplačil.** Kljub temu dolge ročnosti posojil pomenijo, da bodo ta ostala v bančnih bilancah tudi ob obratu gospodarskega cikla, kar lahko v primeru materializacije makroekonomskih tveganj hitro vodi do zvišanja stopenj neplačil. Banka Slovenije je s ciljem v prihodnje preprečiti blažitev kreditnih standardov in izboljšati odpornost bank oktobra 2018 razširila makrobonitetna priporočila s stanovanjskih tudi na potrošniška posojila<sup>2</sup>. Makrobonitetni ukrep je previdnosten in ščiti banke, hkrati pa spodbuja preudarnost potrošnikov pri zadolževanju. Podrobneje je opisan v poglavju o makrobonitetnih instrumentih.

<sup>2</sup> Več na <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/makrobonitetno-priporocilo-za-podrocje-kreditiranja-prebivalstva>.

## 3.2 Podjetja

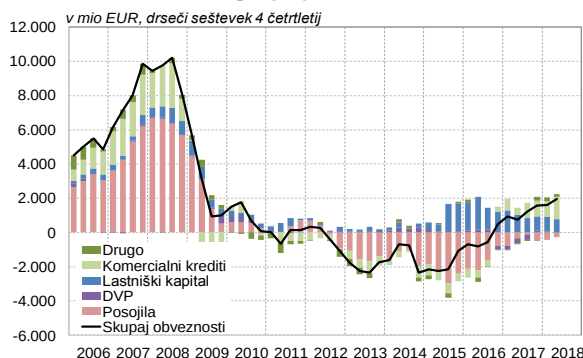
### Povzetek

V zadnjih dveh letih so se celotne finančne obveznosti podjetij začele ponovno večati. Predvsem se večja lastniško financiranje, ki ob ugodnem vplivu vrednotenja prispeva k dodatnemu zniževanju finančnega vzvoda podjetij. Pri financiranju pridobivajo pomenu komercialni krediti, ki so v strukturi financiranja podjetij prisotni z večjim deležem kot v povprečju evroobmočja. Posojila rastejo predvsem pri domačih bankah, medtem ko se pri drugih večjih sektorjih upnikov podjetja še naprej razdolžujejo. Ob ugodnem dostopu do financiranja pri bankah in bistveno boljših finančnih kazalnikih podjetij je manjše posojilno financiranje predvsem posledica spremenjenega načina financiranja podjetij, saj pridobivajo pomen drugi instrumenti, predvsem notranji viri in komercialni krediti. Razmeroma velik in naraščajoč delež komercialnih kreditov v financiranju podjetij kaže segment dolžniškega financiranja, ki bi se mu vsaj v delu z ustrezno ponudbo lahko približal tudi bančni sektor.

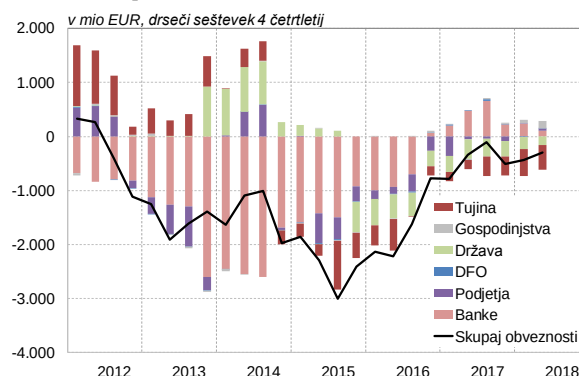
### Struktura financiranja podjetij

**Tok financiranja<sup>3</sup> podjetij se od leta 2016, ko je ponovno postal pozitiven, vztrajno krepi.** V drugem četrtletju 2018 je na letni ravni (zadnja štiri četrtletja) skupni tok iz vseh zunanjih virov financiranja dosegel skoraj 2 mrd EUR, trikrat več kot v letu 2016. Večino tega financiranja predstavljajo prejeti komercialni krediti, ki rastejo tako po obsegu kot v strukturi obveznosti podjetij. Financiranje s posojili ob upoštevanju vseh sektorjev upnikov je še vedno negativno; podjetja še naprej neto odplačujejo posojila.

Slika 3.15: Tokovi finančnih obveznosti podjetij glede na instrumente podjetij



Slika 3.16: Tok financiranja podjetij s posojili po sektorju upnika



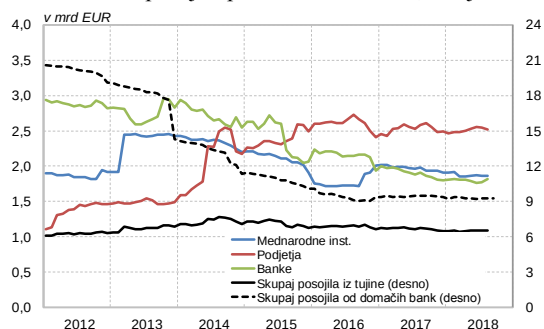
Opomba: Po metodologiji finančnih računov se med finančne obveznosti vključujejo tudi komercialni krediti in predujmi, ki izhajajo iz dobaviteljevega neposrednega kreditiranja blaga in storitev, ter predplačil strank za blago in storitve, ki še niso bili zagotovljeni, torej obveznosti, ki predstavljajo poslovne obveznosti. Celotna posojila podjetjem sestavljajo posojila iz tujine, posojila od domačih bank, posojila od države in drugih finančnih organizacij, medpodjetniška posojila in posojila gospodinjstev. DVP: dolžniški vrednostni papirji.

Vir: Banka Slovenije.

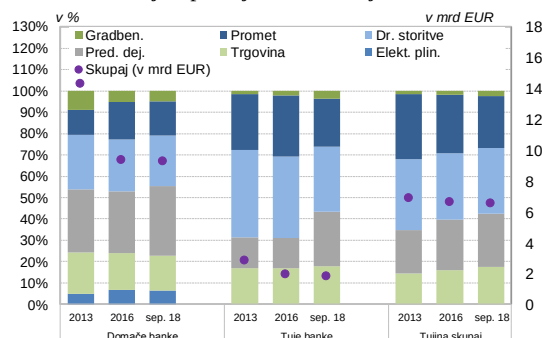
**Podjetja povečujejo financiranje s posojili pri domačih bankah, medtem ko se pri drugih večjih sektorjih upnikov financiranje s posojili znižuje.** Stanje celotnega posojilnega financiranja podjetij se je v letu 2018 do junija znižalo za 2,8 %, pri čemer se pri domačih bankah ohranja stabilna pozitivna rast. Po podatkih iz bilanc bank so posojila podjetjem septembra dosegla 2,8-odstotno medletno rast. Prirast posojil pri domačih bankah ne nadomešča razdolževanja pri drugih sektorjih, predvsem iz tujine. V tujini se podjetja razdolžujejo pri vseh sektorjih upnikov, tudi pri nadrejenih podjetjih v tujini. Manjše potrebe podjetij po posojilnem financiranju so posledica večje zmožnosti samofinanciranja podjetij in povečanega financiranja z drugimi instrumenti, predvsem s komercialnimi krediti.

<sup>3</sup> Celotno financiranje po metodologiji finančnih računov zajema financiranje z dolžniškimi in lastniškimi instrumenti, razen lastnih virov podjetij.

Slika 3.17: Posojila podjetjem iz tujine po sektorju upnika in posojila pri domačih bankah, stanja



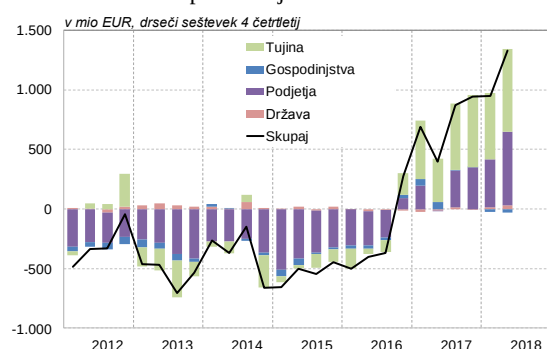
Slika 3.18: Struktura posojil podjetjem v domačih bankah in tujini po dejavnosti, stanja



Vir: Banka Slovenije.

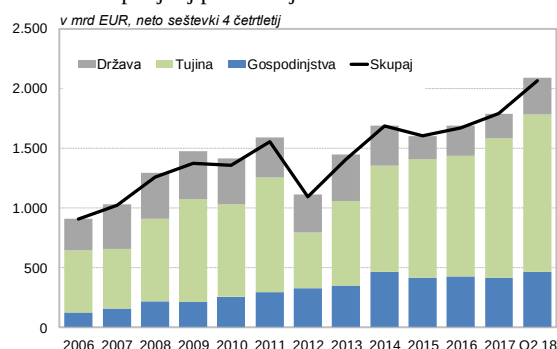
**V domačih bankah in bankah v tujini se je povečalo posojilno financiranje podjetij iz predelovalnih dejavnosti.** V strukturi posojil podjetjem v domačih bankah so predelovalne dejavnosti dosegle 32 %. Ta delež je nekoliko manjši v tujih bankah, vendar je tudi pri njih mogoče opaziti povečanje obsega financiranja podjetij iz predelovalne dejavnosti. Porast financiranja v tujini lahko nakazuje ugodnejše pogoje najemanja posojil v tujini. Anketa o povpraševanju po posojilih (glej okvir v tem poglavju) kaže, da se v predelovalni dejavnosti relativno bolj pogosto kot v drugih dejavnostih med razlogi za neskenitev posojilne pogodbe pri domačih bankah pojavlja zavračanje s strani komitentov. V tujih bankah je tudi večji delež posojil podjetjem iz prometa in dejavnosti elektrika, plin in voda, kjer je nesprejemanje pogojev s strani komitentov prav tako med glavnimi razlogi za neskenitev posojilne pogodbe v domačih bankah.

Slika 3.19: Tok financiranja podjetij s komercialnimi krediti po sektorjih



Vir: Banka Slovenije.

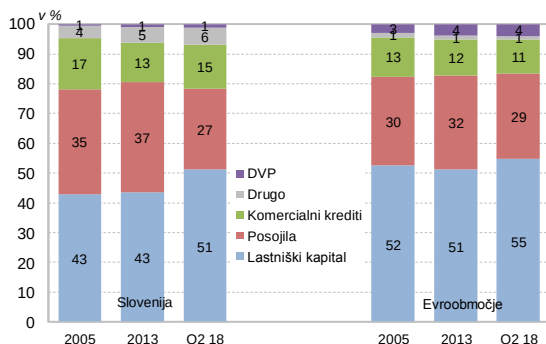
Slika 3.20: Neto stanja terjatev po komercialnih kreditih podjetij po sektorjih



**Pri financiranju podjetij pridobivajo pomen komercialni krediti.** Tok komercialnih kreditov se je v zadnjem letu (do Q2 2018) medletno povečal za 133 % (od leta 2016 za skoraj trikrat) in je v tem obdobju dosegel letni tok 1,3 mrd EUR oziroma 68 % toka financiranja podjetij. Del tega povečanja verjetno izhaja tudi iz spremenjene lastniške strukture nekaterih podjetij, v katerih so novi tuji lastniki delno prevzeli tudi financiranje znotraj svojih skupin. Trend naraščanja komercialnih kreditov sovпада z rastjo gospodarske aktivnosti, rastejo tako prejeti komercialni krediti iz tujine kot tudi znotraj sektorja slovenskih podjetij.

**Komercialni krediti so močno prisotni tudi v terjatvah podjetij, predvsem pri financiranju izvoza.** Pri tem tok danih komercialnih kreditov močno presega tok prejetih, in sicer za 2 mrd EUR. Presežek se v zadnjih letih povečuje, še zlasti v razmerju do tujine. Komercialni krediti, dani gospodinjstvom, nasprotno ohranjajo stabilno raven kljub povečani domači potrošnji, ki se tako v večji meri financira z naraščajočimi potrošniškimi posojili pri bankah.

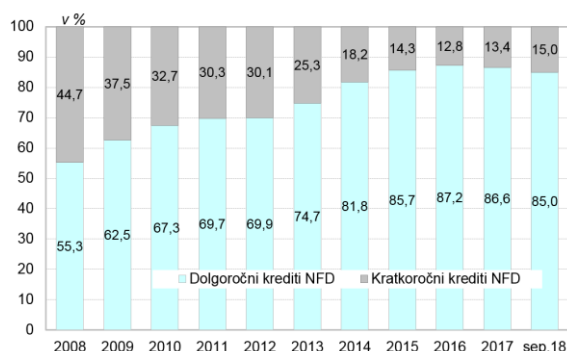
Slika 3.21: Struktura finančnih obveznosti podjetij v Sloveniji in evroobmočju



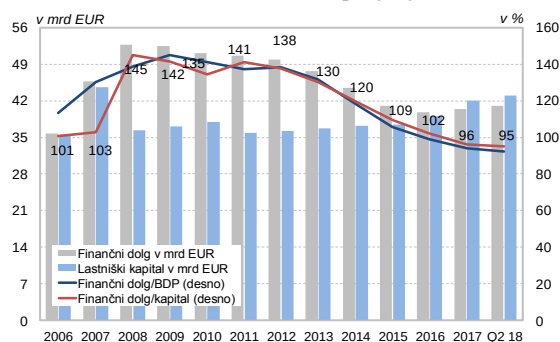
Vir: Banka Slovenije.

**Za razliko od podjetij evroobmočja v strukturi finančnih obveznosti slovenskih podjetij komercialni krediti pridobivajo pomen.** V zadnjih letih sta se deleža lastniškega kapitala in posojil približevala deležem v evroobmočju, prvi z večanjem in drugi z manjšanjem. Nasprotno se je pomen financiranja s komercialnimi krediti pri slovenskih podjetjih povečal na 15 %, medtem ko se je v evroobmočju zmanjšal na 11 %. V bankah se je v zadnjih letih močno zmanjšalo financiranje podjetij s kratkoročnimi posojili, kar ob rasti komercialnega kreditiranja kaže segment dolžniškega financiranja, ki bi ga lahko v enem delu prevzel bančni sektor.

Slika 3.22: Struktura stanj posojil podjetjem v bankah po ročnosti



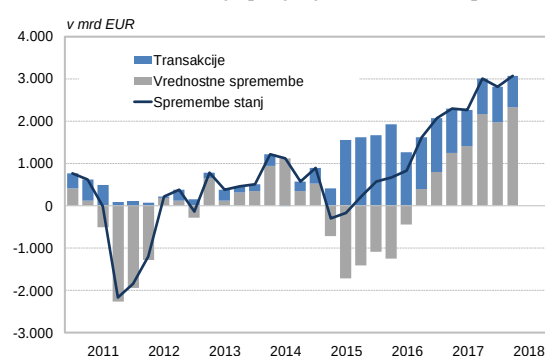
Slika 3.23: Kazalniki zadolženosti podjetij



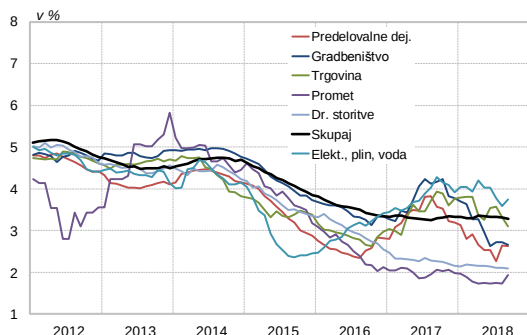
Vir: Banka Slovenije, ECB.

**Celotne finančne obveznosti podjetij se od leta 2016 povečujejo, ob tem se finančni vzvod še naprej znižuje.** Zaradi predhodnega večletnega razdolževanja in rasti financiranja z lastniškim kapitalom ostajajo kazalniki zadolženosti podjetij ugodni. Financiranje podjetij s pritokom lastniškega kapitala se sicer v zadnjih dveh letih upočasnjuje. Stanje kapitala se je kljub temu v primerjavi s koncem 2016 povečalo za 10 %, k čemur so vrednostne spremembe oziroma spremembe tržne vrednosti kapitala prispevale približno tri četrtine. V zadnjih štirih četrtletjih je k povečanju finančnih obveznosti podjetij prirast lastniškega kapitala prispeval dobre 3 mrd EUR in prirast finančnih obveznosti 1 mrd EUR. Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem je konec 2017 znašalo 96 % % ter se je do konca junija 2018 dodatno znižalo na 95 %. Kljub ugodnemu vplivu vrednostnih sprememb je treba poudariti tudi pozitiven premik v dejanskem pritoku lastniškega kapitala v podjetjih, ki je v obdobju od leta 2015 dosegel skupaj 4 mrd EUR.

Slika 3.24: Financiranje podjetij z lastniškim kapitalom

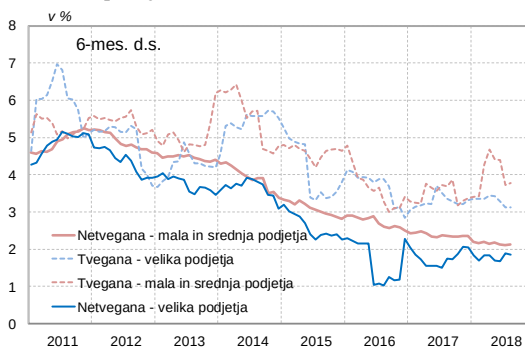


Slika 3.25: Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila po dejavnostih



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.26: Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila po velikosti podjetja glede na tveganost posojila



**Pogoji zadolževanja podjetij pri slovenskih bankah ostajajo ugodni.** Obrestne mere za posojila podjetjem ostajajo na zgodovinsko nizkih ravneh, in sicer za novo zadolževanje in tudi za preostali dolg, ki se po stanju septembra 2018 v 84 % obsega odplačuje po variabilni obrestni meri. Obrestne mere za posojila malim in srednjim podjetjem ostajajo pri dolgoročnih posojilih višje kot za posojila velikim podjetjem, vendar s trendom zniževanja in manjšanjem te razlike, kar je v skladu z napovedano večjo usmerjenostjo v ta segment komitentov.

**Od začetka oživljanja kreditne aktivnosti do podjetij se pogoji zadolževanja pri bankah vse bolj razlikujejo glede na dejavnost dolžnika.** Tako se za novoodobrena posojila podjetjem iz gradbeništva in trgovine, ki sicer izstopajo po večjih deležih nedonosnih terjatev od povprečja, oblikujejo višje obrestne mere kot za podjetja iz drugih dejavnosti. Čeprav so obrestne mere prikazane le za donosna posojila, je značilnost celotnih dejavnosti pomemben dejavnik pri določanju pogojev kreditiranja posameznega dolžnika.

#### Okvir 3.1: Povpraševanje podjetij po posojilih na podlagi ankete bank

Povpraševanje podjetij po posojilih je v letih 2016 in 2017 na ravni celotnega agregata povpraševanja še vedno rahlo upadalo, v prvem polletju 2018 pa se je medletno povečalo za 8,0 %. Od leta 2014 banke poročajo o rasti povpraševanja po posojilih za investicije in od leta 2016 tudi po posojilih za tekoče poslovanje. Ocenjujejo, da podjetja razpolagajo z obsežnimi denarnimi sredstvi, ki jih uporabljajo tudi za financiranje svojih investicij in tekoče obratovanje, kar zmanjšuje potrebe po bančnem financiranju. Od leta 2015 se močno zmanjšuje povpraševanje po posojilih za restrukturiranje, ki v strukturi povpraševanja predstavlja samo še 5,7 %, v primerjavi s slabo četrtino v letih 2013 in 2014. Rast tega povpraševanja je bila pozitivna v prvi polovici 2018, vendar je to tako zaradi močno zmanjšanega obsega brez pomembnejšega prispevka k celotnemu povpraševanju po posojilih.

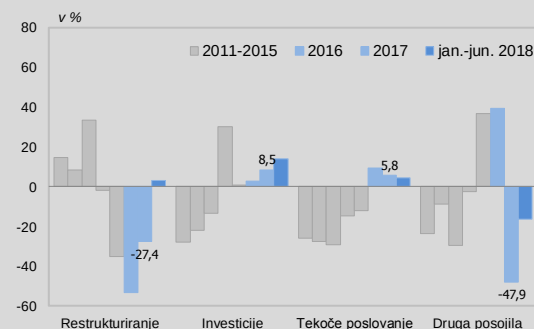
Stopnja presežnega povpraševanja<sup>4</sup> se je v letu 2017 zmanjšala na 35 %.

Slika 3.27: Rast povpraševanja in presežnega povpraševanja



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.28: Rast povpraševanja po vrstah posojil

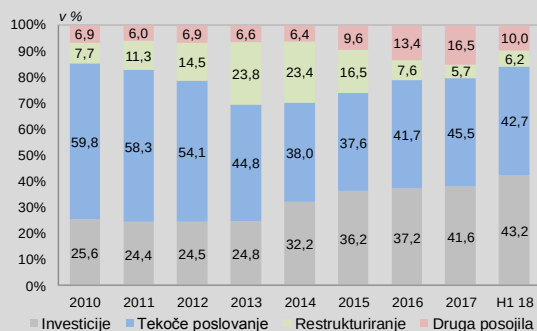


<sup>4</sup> Presežno povpraševanje je razlika med povpraševanjem po posojilih in med novoodobrenimi posojili. Stopnja presežnega povpraševanja predstavlja delež presežnega v celotnem povpraševanju.

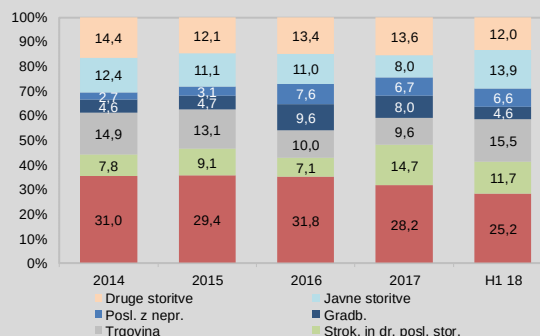


Tudi v letošnji anketi banke zaznavajo večanje povpraševanja po refinanciranju obstoječih posojil<sup>5</sup> z zamenjavami pogodbenih pogojev za ugodnejše pogoje, zlasti na račun nižjih obrestnih mer in daljših odplačilnih dob. Tako sproščena sredstva naj bi podjetja vsaj delno preusmerila v investicije. Povpraševanje po refinanciranju se povečuje tudi zaradi prizadevanj podjetij po konsolidaciji finančnega dolga z izpostavljenostjo manjšemu številu bank.

Slika 3.29: Struktura povpraševanja po vrstah posojil



Slika 3.30: Struktura povpraševanja po posojilih za investicije po dejavnostih



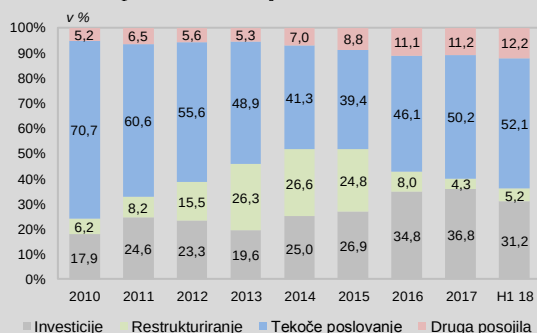
Vir: Banka Slovenije.

Povečuje se delež podjetij, pri katerih se večja povpraševanje po posojilih: v letu 2016 se je povpraševanje večalo v petih dejavnostih, ki so predstavljale 23 % celotnega povpraševanja podjetij, naslednje leto je 7 dejavnosti z rastjo povpraševanja predstavljalo že 78 % povpraševanja, v prvi polovici 2018 še nekoliko več, in sicer 83 %.

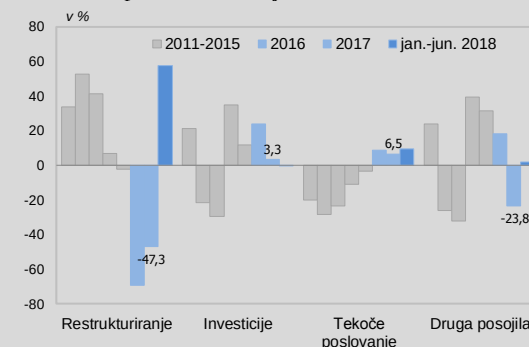
V predelovalni dejavnosti je bila rast povpraševanja po posojilih v letu 2017 skromna, v letu 2018 pa izstopa bistveno umirjanje povpraševanja po posojilih za investicije, kar sovпада s šibkejšo rastjo investicij v stroje in opremo v drugem četrtletju leta. Umirilo se je tudi povpraševanje po posojilih za tekoče poslovanje. Povpraševanje po posojilih za investicije se je po visokih stopnjah večalo že od leta 2015, za tekoče poslovanje pa po nekoliko nižjih stopnjah od leta 2016.

Povpraševanje po posojilih za investicije v gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami se je po visoki rasti v letu 2016 naslednje leto precej umirilo, v prvi polovici 2018 se je medletno že zmanjšalo. Delež teh dveh dejavnosti se je po visoki rasti v letu 2016 v letu 2018 ponovno zmanjšal na 11 %. V drugih dejavnostih raste povpraševanje po investicijskih posojilih po precej volatilnih stopnjah, izmenjujejo se negativne in pozitivne rasti. Izstopa le povpraševanje v strokovnih in drugih poslovnih dejavnostih z visokima stopnjama rasti v obeh letih ter močno povečanim deležem v strukturi tega povpraševanja.

Slika 3.31: Struktura povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti



Slika 3.32: Rast povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti



Vir: Banka Slovenije.

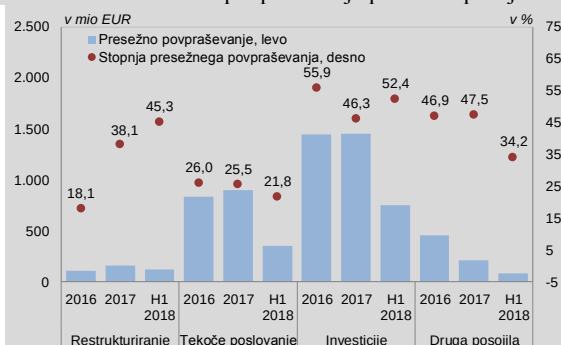
Stopnja presežnega povpraševanja, ki je bila vseskozi najvišja pri posojilih za investicije, se je v letu 2017 zmanjšala in prvič padla pod 50 %. Bistveno bolj omejevalne so bile banke pri posojilih za restrukturiranje,

<sup>5</sup> Banke o tem poročajo v opisnem delu ankete, vrednostni podatki in struktura povpraševanja po refinanciranju pa z anketo niso bili predvideni.



kjer so se sicer nizke stopnje neskljenjenih pogodb zvišale do 38 % v letu 2017 in celo 45 % v prvi polovici 2018.

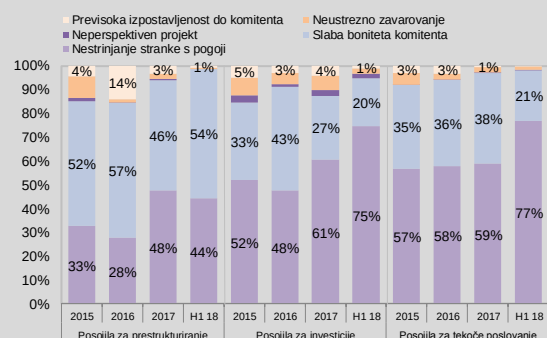
Slika 3.33: Presežno povpraševanje po vrstah posojil



Vir: Banka Slovenije.

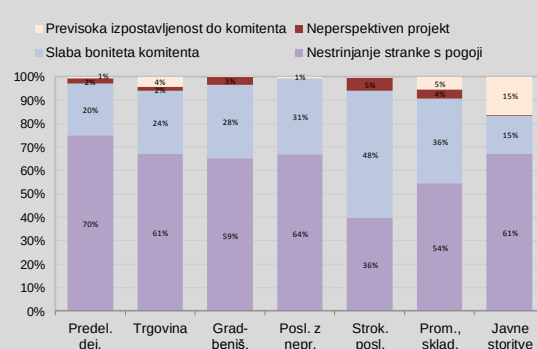
Najpomembnejša razloga za neskljenitev posojilne pogodbe sta bila tako kot v preteklih letih nestrinjanje stranke s posojilnimi pogoji in temu razlogu se je v letu 2017 še dodatno povečal pomen. Pri investicijskih posojilih so podjetja v letu 2018 75 % vrednosti povpraševanja zavrnila zaradi nesprejetih ponujenih pogojev bank, pri posojilih za tekoče poslovanje je ta delež dosegel 77 %.

Slika 3.34: Razlogi za zavračanje posojil po vrstah posojil



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.35: Razlogi za zavračanje posojil za investicije po dejavnostih v letu 2017



## 4 NEPREMIČNINSKI TRG

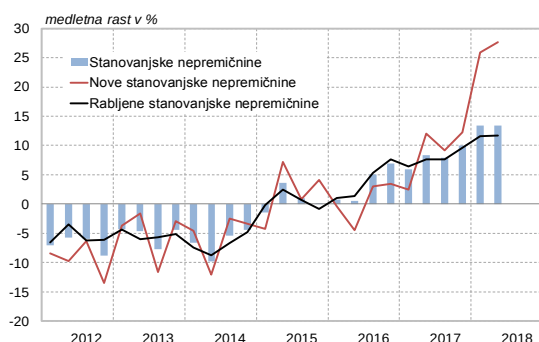
### Povzetek

Po letu 2017 se je visoka rast cen stanovanjskih nepremičnin nadaljevala tudi v prvi polovici leta 2018 in je bila v Sloveniji najvišja med državami evroobmočja. Rast cen je kljub že visokim cenam izrazita predvsem v Ljubljani in Kopru zaradi neusklajenosti med ponudbo nepremičnin in povpraševanjem, ki je visoko tudi zaradi privlačnosti teh mest za bivanje in turizem. V primerjavi z letom 2017 se je število transakcij v prvi polovici leta 2018 nekoliko umirilo, a ostaja na visoki ravni. Predvsem pri novih stanovanjskih nepremičninah umiranje števila transakcij nakazuje pomanjkanje stanovanj na trgu, umiritev pa je lahko posledica tudi vse višjih cen nepremičnin in manjše dostopnosti. Tveganja na nepremičninskem trgu so zaradi visoke in dlje časa trajajoče rasti cen nepremičnin ocenjena kot povišana ter se lahko še povečajo ob nadaljnji rasti cen, ki skupaj s povečanim optimizmom povečuje verjetnost čezmerne prevzemanja tveganj, ki se lahko uresniči v primeru cenovnega obrata. Bančni sistem ob povečanem tveganju na trgu nepremičnin ostaja manj izpostavljen in bolj odporen na morebitne šoke na nepremičninskem trgu kot ob zadnji finančni krizi.

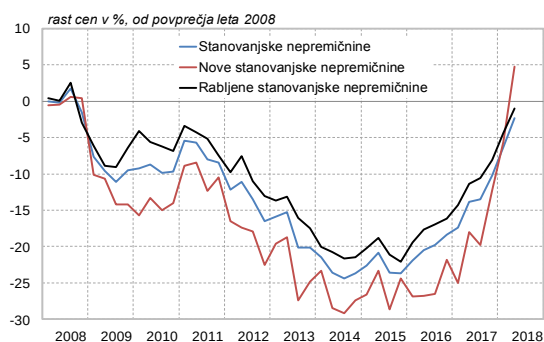
### Cene in transakcije na nepremičninskem trgu

**Visoka rast cen stanovanjskih nepremičnin se je nadaljevala tudi v prvi polovici leta 2018.** Cene stanovanjskih nepremičnin so se v letu 2017 povečale za 10 %, medletna rast pa se je s 13,4 % nadaljevala tudi v prvi polovici leta 2018<sup>6</sup>. Rast cen je bila izrazitejša pri novih stanovanjskih nepremičninah, predvsem zaradi njihovega pomanjkanja na trgu in majhnega števila transakcij. V primerjavi z vrhom v letu 2008 so cene stanovanjskih nepremičnin nižje le še za 2,3 %. Cene novih stanovanjskih nepremičnin so v drugem četrtletju 2018 cenovni vrh že presegle za 4,7 %, cene rabljenih stanovanj za 1,6 %, cene rabljenih hiš pa so še vedno pod cenovnim vrhom za 7,8 %.

Slika 4.1: Cene stanovanjskih nepremičnin



Slika 4.2: Cene stanovanjskih nepremičnin glede na leto 2008

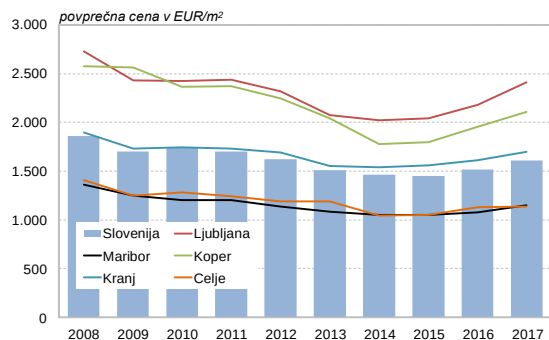


Vir: SURS.

**V večjih slovenskih mestih je rast cen vsesplošna, vendar so razlike med mesti precejšnje.** V Ljubljani je rast cen nepremičnin kljub že razmeroma visokim cenam višja kot v preostali Sloveniji, saj je bila v drugem četrtletju 2018 medletna rast cen rabljenih stanovanj v Ljubljani 16-odstotna, medtem ko je bila v preostali Sloveniji 9,8-odstotna. Cene nepremičnin so v Ljubljani v drugem četrtletju 2018 presegle cenovni vrh iz leta 2008 za 2,6 %, potem ko so v času krize upadle bolj kot v preostali Sloveniji, in sicer za 29 %, in začele naraščati leta 2015. Cene rabljenih stanovanj močneje naraščajo še v Kopru, postopno pa sledijo tudi druga večja mesta. Pomemben dejavnik rasti cen je povečan optimizem na trgu nepremičnin v ugodnih gospodarskih razmerah, razlike v mestih pa so tudi posledica privlačnosti posameznih mest za bivanje in investiranje ter (ne)usklajenosti med povpraševanjem in ponudbo nepremičnin v posameznih krajih. Po anketi o mnenju potrošnikov gospodinjstva tudi v prihodnjih dvanajstih mesecih pričakujejo, da bo gibanje cen ostalo na razmeroma visoki ravni, v dobrih gospodarskih razmerah in ugodnih razmerah na trgu dela pa je še vedno prisotna zadržanost do večjih nakupov, med katere lahko uvrščamo tudi stanovanjske nepremičnine.

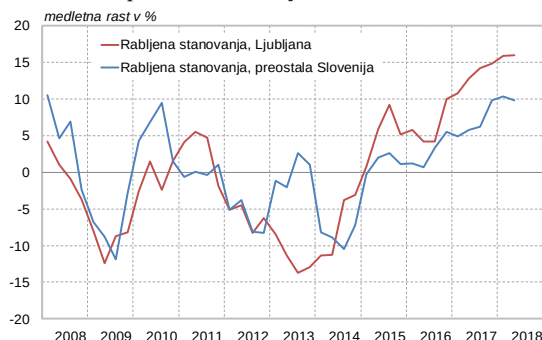
<sup>6</sup> Cene stanovanjskih nepremičnin so se v prvem četrtletju 2018 v primerjavi s predhodnim četrtletjem povečale za 4,4 % in v drugem četrtletju za 4,2 %.

Slika 4.3: Povprečna cena rabljenih stanovanj v večjih slovenskih mestih



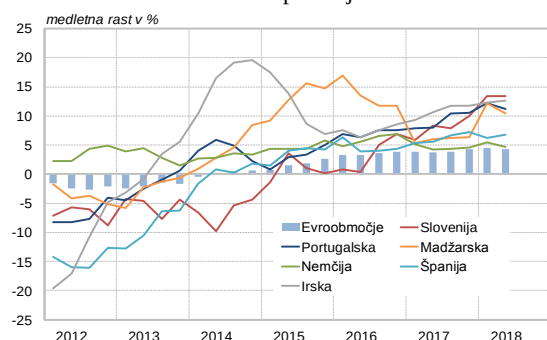
Vir: GURS, SURS.

Slika 4.4: Cene rabljenih stanovanj v Ljubljani in preostali Sloveniji

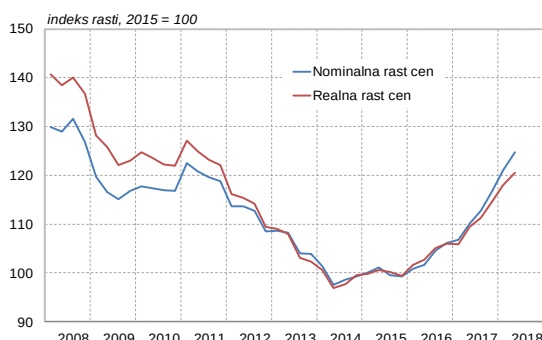


**V prvi polovici leta 2018 je bila rast cen nepremičnin v Sloveniji najvišja med državami evroobmočja.** Rast cen nepremičnin se je v letu 2018 nadaljevala v večini držav evroobmočja, pri čemer je bila medletna rast v drugem četrtletju dvomestna v štirih državah, in sicer Irski (12,6 %), Madžarski (10,4 %), Portugalski (11,2 %) in najvišja v Sloveniji (13,4 %). Med državami evroobmočja so se cene nepremičnin v prvi polovici leta 2018 znižale le v Italiji, ki se še naprej sooča z gospodarskimi težavami. Medletna rast cen nepremičnin v Sloveniji je bila v drugem četrtletju 2018 višja za 9,1 odstotne točke od povprečja evroobmočja zaradi močnejšega upada cen nepremičnin v Sloveniji v obdobju krize ter razmeroma dobrih sedanjih gospodarskih razmer, ki povečujejo kupno moč in optimizem na trgu. Gibanje nominalne in realne rasti cen nepremičnin je bilo v preteklih letih zaradi nizke stopnje inflacije podobno, razlika pa se z višjo inflacijo povečuje od konca leta 2017. Po podatkih OECD so bile cene slovenskih nepremičnin v drugem četrtletju 2018 v primerjavi z letom 2008 nominalno nižje za 3,5 % in realno za 13,3 %.

Slika 4.5: Cene stanovanjskih nepremičnin, mednarodna primerjava



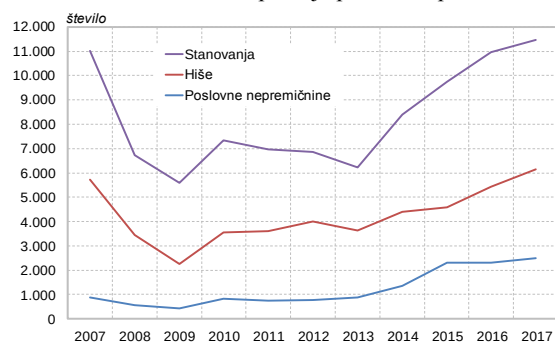
Slika 4.6: Nominalna in realna rast cen nepremičnin



Opomba: Podatki v podatkovni bazi OECD so sezonsko prilagojeni.  
Vir: Eurostat, OECD.

**V letu 2017 je bilo evidentiranih rekordno število kupoprodajnih poslov z nepremičninami, rekordna je bila tudi vrednost poslov.** Izvedenih je bilo 36 tisoč poslov z nepremičninami, pri tem dve tretjini s stanovanjskimi nepremičninami; več kot 11 tisoč s stanovanji in šest tisoč s hišami. Postopno se povečuje tudi število poslov s poslovnimi nepremičninami, vendar je rast v primerjavi s stanovanjskimi nepremičninami precej nižja. Vrednost poslov z nepremičninami je v letu 2017 dosegla 2,3 mrd EUR, podobno kot leta 2007. S hitro rastjo cen se je vrednost poslov z nepremičninami povečala najbolj pri stanovanjih in dosegla skoraj milijardo EUR. Razmerje med novimi stanovanjskimi posojili in vrednostjo poslov s stanovanjskimi nepremičninami se je v letu 2017 znižalo na 70 %, kar je posledica počasnejšega povečanja obsega novih stanovanjskih posojil v primerjavi z vrednostjo poslov s stanovanjskimi nepremičninami. Obseg financiranja nakupa stanovanj z nebančnimi sredstvi se je tako v letu 2017 povečal, pri čemer ob ugodnih posojilnih pogojih ostaja dolžniški vir financiranja prevladujoč pri nakupu stanovanja.

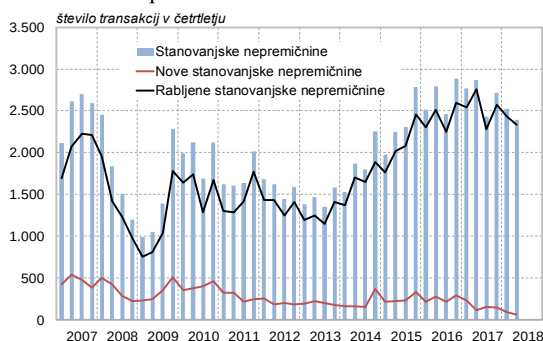
Slika 4.7: Evidentirane prodaje po vrsti nepremičnine



Vir: GURS.

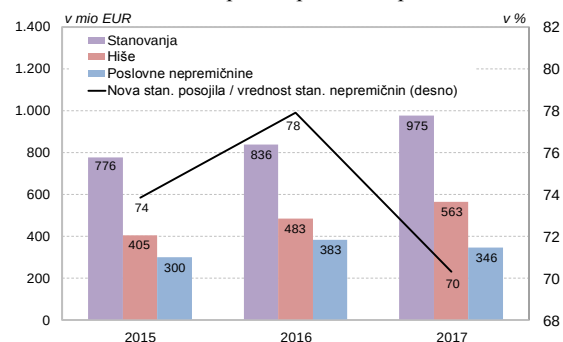
Število transakcij se je v prvi polovici leta 2018 umirilo, a ostalo na visoki ravni. V letu 2017 je bilo sklenjeno rekordno število transakcij (10.788), v prvem polletju leta 2018 4.917. Kljub upadu število transakcij vztraja na visoki ravni, primerljivi z letom 2007. Umiritev transakcij z nepremičninami je prisotna pri rabljenih in tudi novih stanovanjskih nepremičninah, pri čemer je upad močnejši pri slednjih. Z novimi stanovanjskimi nepremičninami je bilo v prvem polletju 2018 evidentiranih le 150 transakcij, kar je najmanj, odkar SURS zbira tovrstne podatke, in kaže pomanjkanje ponudbe na trgu. Umirja se tudi število transakcij v Ljubljani, kar je poleg pomanjkanja ponudbe lahko posledica visokih cen nepremičnin v prestolnici. V prihodnje se število transakcij morda ne bo več večalo, a bo ob nadaljevanju ugodnih gospodarskih razmer, nizkih posojilnih obrestnih merah in pozitivnih pričakovanjih predvidoma ostalo na razmeroma visoki ravni. Dodaten zagon lahko prinesejo tudi napovedani novi stanovanjski projekti.

Slika 4.9: Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami

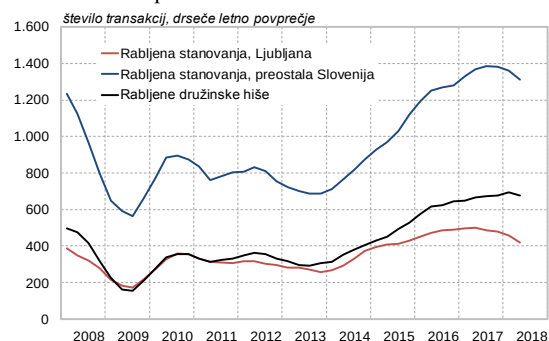


Vir: SURS.

Slika 4.8: Vrednost poslov po vrsti nepremičnine



Slika 4.10: Število transakcij z rabljenimi nepremičninami



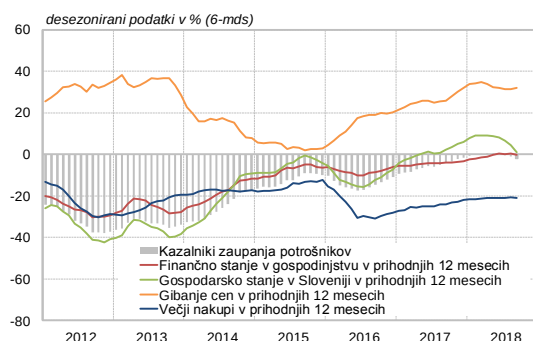
### Ponudba in povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah

#### Dejavniki povpraševanja

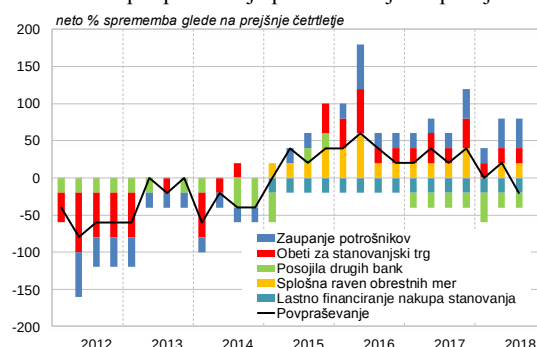
Povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah se umirja zaradi nezadostne ponudbe tržno zanimivih stanovanj in vse manjše dostopnosti. Da povpraševanje po nepremičninah ni več tako veliko kot v preteklih dveh letih, nakazuje tudi nižja rast povpraševanja po stanovanjskih posojilih, zaznana iz ankete o bančnih posojilih za evroobmočje (BLS<sup>7</sup>). Najpomembnejši dejavniki, ki prispevajo k rasti povpraševanja po stanovanjskih posojilih, ostajajo zaupanje potrošnikov, ugodni obeti za stanovanjski trg in nizke obrestne mere. K manjšemu povpraševanju po stanovanjskih posojilih po anketi BLS prispeva predvsem lastno financiranje nakupa nepremičnine iz prihrankov in posojila drugih bank. V primerjavi z letom 2017 se na podlagi ankete o mnenju potrošnikov zaupanje še naprej krepi. Bolj optimistična so predvsem pričakovanja glede finančnega in gospodarskega stanja v Sloveniji, pri čemer je pri slednjem optimizmu potrošnikov v drugi polovici leta 2018 nekoliko upadel.

<sup>7</sup> Angl. Bank Lending Survey.

Slika 4.11: Mnenje potrošnikov



Slika 4.12: Povpraševanje in dejavniki vpliva na povpraševanje po stanovanjskih posojilih

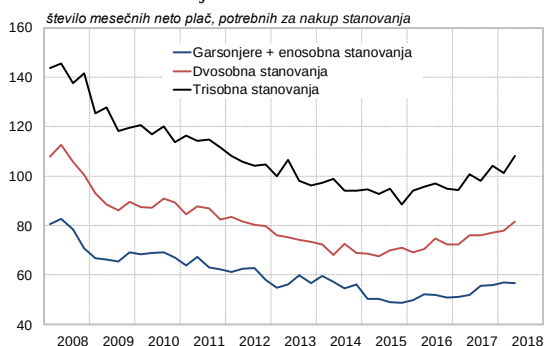


Opomba: Podatki na desni sliki prikazujejo neto odstotno spremembo glede na prejšnje četrletje. Neto sprememba nad nič pomeni vpliv dejavnika na večje povpraševanje, vrednost pod nič pa vpliv dejavnika na manjše povpraševanje.

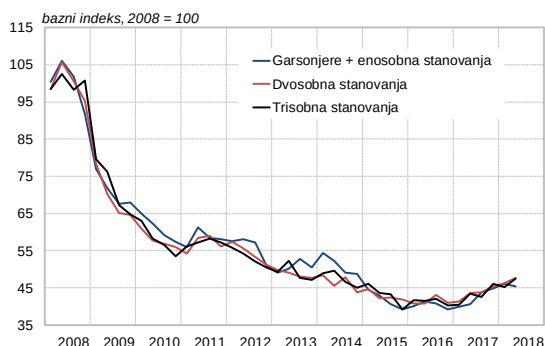
Vir: SURS, ECB (SDW).

**Dostopnost stanovanj je še vedno precej boljša kot pred krizo, čeprav so cene stanovanjskih nepremičnin že primerljive s cenami iz leta 2008, k čemur prispevajo predvsem rast kupne moči gospodinjstev in boljši posojilni pogoji.** Razmerje med neto plačo in ceno stanovanja v Sloveniji se je v prvi polovici leta 2018 poslabšalo, saj je bila rast cen nepremičnin višja od rasti plač. Večje število mesečnih neto plač, potrebnih za nakup stanovanja, je prisotno pri vseh vrstah stanovanj, pri čemer je nekoliko izrazitejše pri trisobnih stanovanjih, kar bi lahko bila posledica večjega števila nadstandardnih stanovanj v tej kategoriji, kar vpliva na dvig cene. Dostopnost stanovanj v Sloveniji se poslabšuje tudi ob upoštevanju posojilnih pogojev (povprečne obrestne mere in ročnosti v določenem obdobju)<sup>8</sup>, ki za zdaj ostajajo razmeroma ugodni in prispevajo k počasnejšemu upadu dostopnosti stanovanj. V drugi polovici leta 2018 lahko pričakujemo nadaljnje poslabšanje dostopnosti stanovanj, saj bo rast plač težko sledila rasti cen nepremičnin, v tem času pa prav tako ni mogoče pričakovati večjih sprememb pri posojilnih pogojih.

Slika 4.13: Razmerje med neto plačo in ceno stanovanj v Sloveniji



Slika 4.14: Indeks dostopnosti stanovanj



Opomba: Na levi sliki je prikazano razmerje med ceno rabljenih stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač v Sloveniji. Zaradi preloma v časovni vrsti podatkov GURS-a o transakcijah s stanovanjskimi nepremičninami, so od leta 2015 povprečne cene relativno nižje kot pred tem. Indeks dostopnosti stanovanj (desno) nam pove ali se je pri gospodinjstvih dostopnost stanovanj izboljšala ali poslabšala. Izračunan je s funkcijo PMT (plačilo za posojilo na podlagi stalnih plačil in nespremenjene obrestne mere), tako da upošteva cene rabljenih stanovanj, letne drseče sredine povprečnih mesečnih plač in posojilne pogoje (obrestne mere in ročnosti).

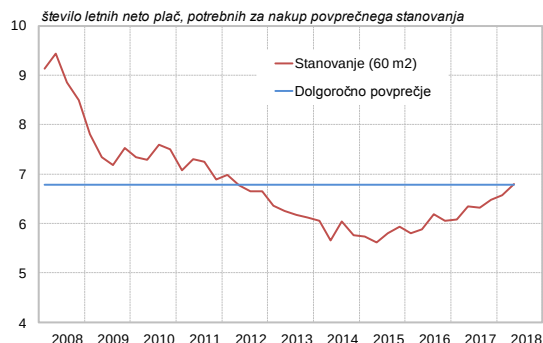
Vir: Banka Slovenije, GURS, SURS.

**Cene na trgu stanovanjskih nepremičnin so po nekaterih kazalnikih že blizu ravnovesja.** Že prikazana kazalnika cene nepremičnin glede na dohodek gospodinjstev oziroma na najemnine ne nakazujeta pregretosti trga nepremičnin. Za ocenitev ravnovesne cene nepremičnin oziroma pregretosti trga lahko primerjamo tudi število letnih plač, potrebnih za nakup povprečnega stanovanja, z dolgoročnim povprečjem. V drugem četrletju 2018 je bilo za nakup povprečnega stanovanja v Sloveniji potrebnih 6,8 letne neto plače, kar je enako dolgoročnemu povprečju. Podobno lahko ugotovimo tudi za Ljubljano, kjer je na voljo daljša časovna vrsta podatkov in je bilo ob koncu polletja 2018 za nakup povprečnega stanovanja potrebnih 9,3 letne neto plače, kar je primerljivo z dolgoročnim povprečjem (9,1 letne neto plače). Tudi na podlagi tega kazalnika

<sup>8</sup> Pri izračunu se upošteva predpostavka, da se nakup stanovanja v celoti financira s posojilom, za katerega veljajo pogoji odobritve, izračunani za povprečje bančnega sistema.

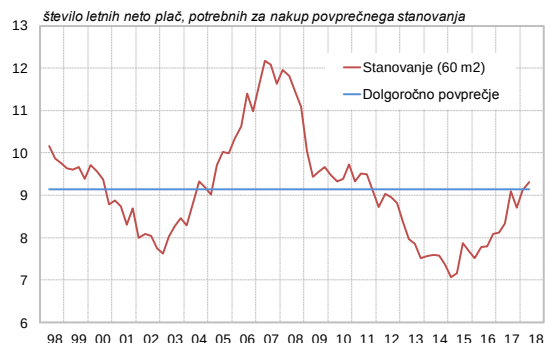
lahko ocenimo, da so cene na trgu stanovanjskih nepremičnin blizu ravnovesja in da trg nepremičnin ni pregret. Pregretost trga pa se lahko pojavi ob nadaljnji visoki rasti cen nepremičnin, zlasti če bo ta vztrajala na višji ravni kot rast plač oziroma rast razpoložljivega dohodka.

Slika 4.15: Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Sloveniji glede na dolgoročno povprečje



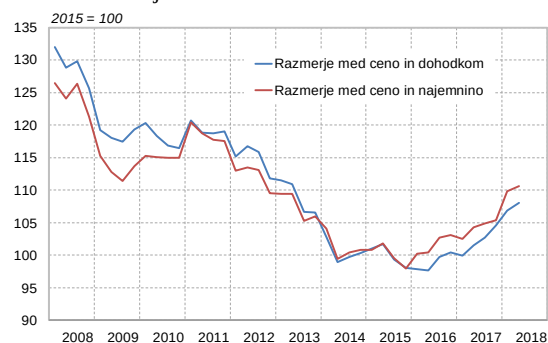
Vir: Banka Slovenije, GURS, SURS.

Slika 4.16: Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Ljubljani glede na dolgoročno povprečje



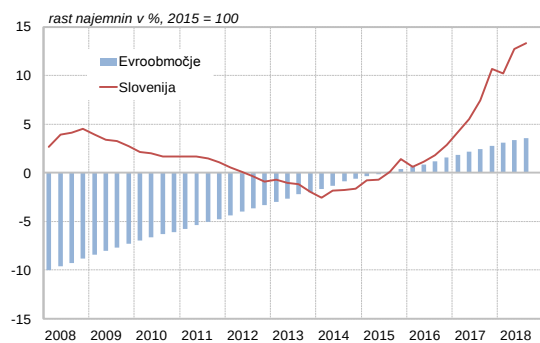
**Razmerje med ceno nepremičnin in najemnino oziroma dohodkom se od leta 2016 povečuje predvsem zaradi hitre rasti cen nepremičnin.** Povečujejo se dohodek gospodinjstev in tudi najemnine nepremičnin, vendar je njihova rast od leta 2016 naprej počasnejša od rasti cen nepremičnin. Rast dohodka in rast najemnin lahko še dodatno spodbujata rast cen nepremičnin, saj vplivata na večje povpraševanje, ne samo iz bivalnih, temveč tudi iz naložbenih namenov. Višje cene nepremičnin sicer za investitorje zvišujejo začetni strošek investicije, a se na drugi strani povečujejo tudi najemnine, predvsem v turistično zanimivejših mestih. Najemnine se v Sloveniji v času krize niso pomembneje spremenile, a so se ob boljših gospodarskih razmerah začele v letu 2016 povečevati precej hitreje kot v povprečju evroobmočja. Investitorji lahko v primeru nadaljnje rasti cen najemnin pričakujejo rast donosa, ob morebitni rasti cen nepremičnin pa še rast kapitalnega dobička. Sicer je rast najemnin in tudi cen nepremičnin v prihodnje precej negotova. K rasti cen bi lahko prispevala nadaljnje ugodno gospodarsko okolje, vključno z dobrimi razmerami na trgu dela, in pomanjkanje tržno zanimivih nepremičnin, omejitven dejavnik rasti cen pa bi lahko bile že precej visoke cene nepremičnin v nekaterih mestih in posledično vse manjša dostopnost stanovanj za gospodinjstva ter tudi zaostritev posojilnih pogojev, predvsem v obliki pričakovane rasti posojilnih obrestnih mer.

Slika 4.17: Razmerje med ceno nepremičnin in najemnino oziroma dohodkom



Opomba: Podatki v podatkovni bazi OECD so sezonsko prilagojeni.  
Vir: OECD.

Slika 4.18: Najemnine nepremičnin

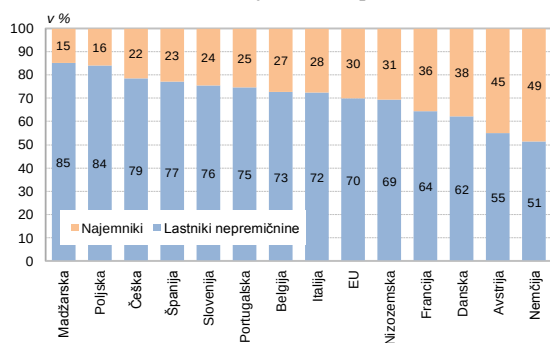


**Najemniški delež stanovanj ostaja pod povprečjem evroobmočja, kar je med drugim posledica slabše razvitosti najemnega trga širom Slovenije.** Največji in najrazvitejši je najemni trg v Ljubljani, kjer je povprečna najemna cena tudi najvišja, aktiven je tudi v največjih mestih, predvsem univerzitetnih. To je med drugim posledica zakonskih ureditev iz preteklosti, ki so prispevale k visokemu lastniškemu deležu stanovanj, in tudi nagnjenosti slovenskih gospodinjstev k lastništvu. Sicer delež lastniških stanovanj skozi leta postopno upada, a ostaja visok, predvsem v primerjavi z zahodnimi državami evroobmočja. Iz rezultatov statističnega raziskovanja SILC je razvidna porast bremena stanovanjskih stroškov za gospodinjstva v letu 2017; odstotek gospodinjstev, za katere so stanovanjski stroški veliko breme, se je povečal na 36 %, le za 12 % gospodinjstev pa stanovanjski stroški niso bili breme. Po dveh letih upadanja bremena stroškov stanovanja se je kljub nadaljnjemu izboljšanju razmer na trgu dela breme tako ponovno povečalo, kar je



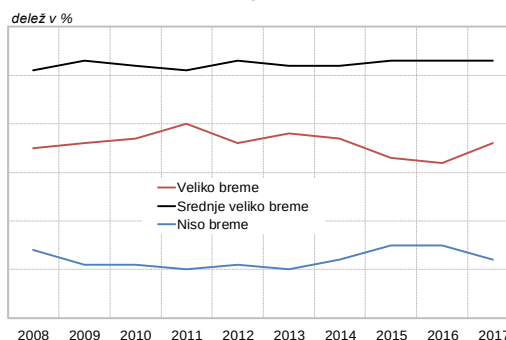
lahko posledica postopnega zvišanja obrestnih mer za stanovanjska posojila in rasti najemnin ter drugih stroškov, povezanih s stanovanjem.

Slika 4.19: Lastniki in najemniki nepremičnin v letu 2017



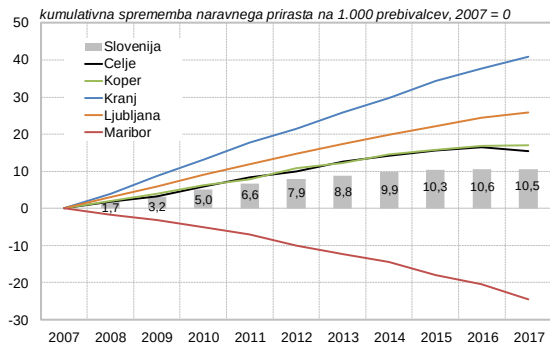
Vir: Eurostat, SURS.

Slika 4.20: Breme stanovanjskih stroškov



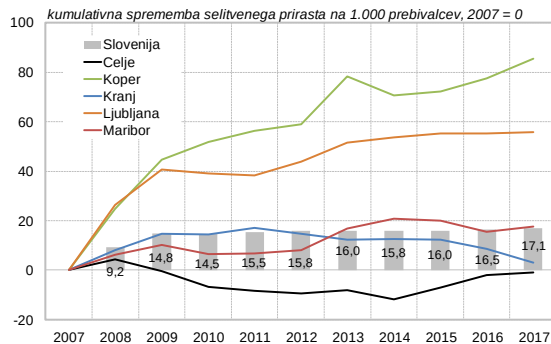
Na cene nepremičnin vpliva tudi naravni in selitveni prirast prebivalcev, ki je med večjimi mesti najvišji v Kopru in Ljubljani. Številna večja mesta v Sloveniji so predvsem v osrednjem delu že močno poseljena in pozidana, kar omejuje njihovo nadaljnjo gradnjo in postopno zvišuje cene. Z naravnim in selitvenim prirastom se povpraševanje povečuje, kar skupaj z omejeno ponudbo še dodatno spodbuja rast cen. Visok selitveni prirast je prisoten predvsem v Ljubljani in Kopru, kjer so cene nepremičnin že razmeroma visoke in še naprej nadpovprečno rastejo. To je posledica boljših možnosti zaposlitve in poslovnih priložnosti, tudi v obliki turizma, kar prispeva k hitrejši urbanizaciji. Z rastjo turizma v turistično zanimivih mestih se vse bolj uveljavlja tudi oddajanje stanovanj prek spletnih platform (npr. Airbnb), kar lahko zaradi možnosti velikih donosov poveča investicijske nakupe nepremičnin in posledično prispeva k rasti cen. Po podatkih GURS-a sicer ostaja zanimanje tujcev za nakup nepremičnin v Sloveniji majhno, saj je bila v letu 2017 in v prvi polovici leta 2018 skupna vrednost nakupa nepremičnin s strani tujcev nekaj nad dvema odstotkoma, pri čemer je bil tovrstni delež v Ljubljani manjši, okrog enega odstotka.

Slika 4.21: Naravni prirast prebivalcev v Sloveniji in večjih slovenskih mestih



Vir: SURS.

Slika 4.22: Selitveni prirast prebivalcev v Sloveniji in večjih slovenskih mestih



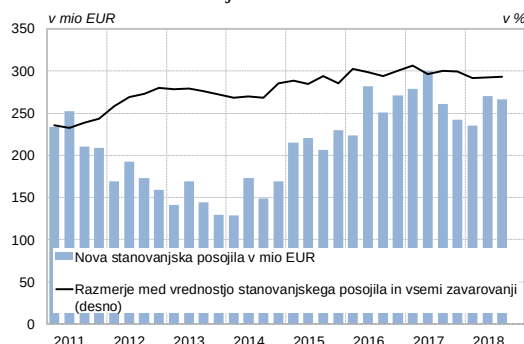
## Dejavniki ponudbe

V gradbeništvu ostaja zaupanje visoko, prav tako so se v prvem polletju 2018 povečale bruto investicije v stanovanja. Kazalniki zaupanja v gradbeništvu so se v letu 2018 okrepili, gradbena podjetja v prihodnje pričakujejo povečanje obsega gradbenih del, rast skupnih naročil in nadaljnje zaposlovanje. Pri zaposlovanju se nekatera gradbena podjetja sicer že soočajo s pomanjkanjem ustrezne delovne sile, kar bi lahko prispevalo k upočasneni rasti obsega gradbenih del in posledično ponudbe stanovanj na trgu. Bruto investicije v stanovanja se postopno povečujejo tudi v letu 2018, a je raven investicij še vedno razmeroma nizka. Ponudba novih stanovanj na trgu še vedno ne sledi povpraševanju, kar dodatno vpliva k visoki rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Sicer lahko po Sloveniji zaznamo več manjših investicij v nepremičnine, toda večjih stanovanjskih projektov z izjemo Ljubljane še ni na vidiku. V Ljubljani številni projekti že potekajo in bodo zaključeni v naslednjem letu ali dveh, kar bi lahko vplivalo na bolj umirjeno rast cen v prihodnje, ki bo odvisna tudi od prodajne cene stanovanj in posledično njihove dostopnosti.



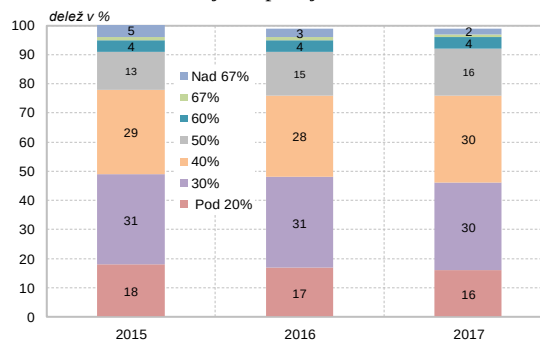
stanovanjskega posojila in vsemi oblikami zavarovanj v stanju posojil ter se z rastjo cen nepremičnin postopno znižuje.

Slika 4.27: Novoodobrena stanovanjska posojila in zavarovanja



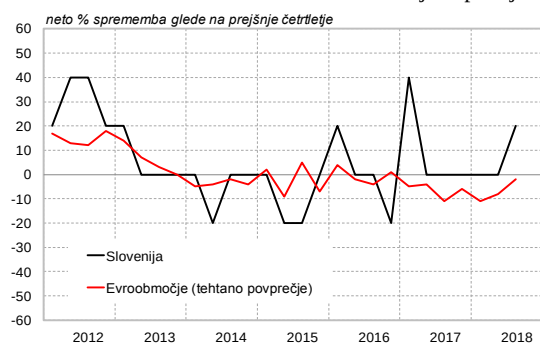
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.28: Distribucija DSTI pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih

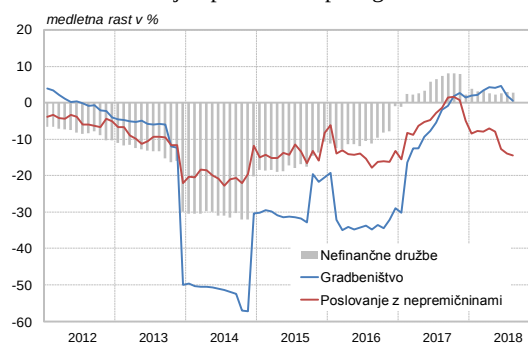


**Po anketi BLS ohranjajo banke visoke kreditne standarde za nova stanovanjska posojila.** V času visoke rasti cen nepremičnin od leta 2017 naprej ostajajo kreditni standardi<sup>14</sup> nespremenjeni (z občasnimi zaostritvami) oziroma nekoliko bolj zaostreni kot ob zadnji finančni krizi. V ugodnih gospodarskih razmerah in ob povečanem optimizmu na trgu nepremičnin banke po anketi BLS ohranjajo razmeroma visoke kreditne standarde in posojilne pogoje. Priporočljivo je, da dosežene visoke kreditne standarde banke tudi v prihodnje ohranijo ter s tem zmanjšajo tveganja in morebitne negativne posledice za bančni sistem v primeru cenovnega obrata na trgu nepremičnin. Nasprotno se v evroobmočju kreditni standardi pri stanovanjskih posojilih od leta 2017 postopno blažijo, na kar vplivajo pritiski konkurence, manjše zaznavanje tveganj v ugodnem gospodarskem okolju in pozitivni obeti za stanovanjski trg. V letu 2018 je bila sicer blažitev kreditnih standardov manjša, kar je lahko posledica vse večjih tveganj ob rastočih cenah nepremičnin. ECB je več držav v evroobmočju opredelila kot države s povečanimi tveganji na nepremičninskem trgu, pri čemer so te deležne tudi podrobnejše analize naraščajočih tveganj. Slovenija ni opredeljena kot država s povečanimi tveganji v evroobmočju, saj je na podlagi več kazalnikov ECB ocenila tveganja na trgu nepremičnin v Sloveniji kot nizka.

Slika 4.29: Kreditni standardi za stanovanjska posojila



Slika 4.30: Posojila po izbranih panogah



Opomba: Podatki na levi sliki prikazujejo neto odstotno spremembo kreditnih standardov glede na prejšnje četrletje. Neto sprememba nad nič pomeni zaostritev kreditnih standardov, vrednost pod nič pa blažitev kreditnih standardov.

Vir: Banka Slovenije, ECB SDW.

**Rast posojil nefinančnim družbam v gradbeništvu se je v prvi polovici leta 2018 nekoliko okrepila, a je stopnja rasti v nadaljevanju leta ponovno upadla.** Posojila gradbenemu sektorju se kljub večji gradbeni aktivnosti ne povečujejo, rast posojil nefinančnim družbam v dejavnosti poslovanja z nepremičninami pa

<sup>14</sup> Kreditni standardi so notranje smernice ali kriteriji, po katerih banka odobri posojilo. Vzpostavljeni so pred dejanskim pogajanjem o posojilnih pogojih in pred dejansko odločitvijo o odobritvi/zavrnitvi posojila. Kreditni standardi opredeljujejo zahtevane značilnosti posojiljemalec (npr. bilančno stanje, dohodkovno situacijo, starost, zaposlitveni status), na podlagi katerega je mogoče pridobiti posojilo.

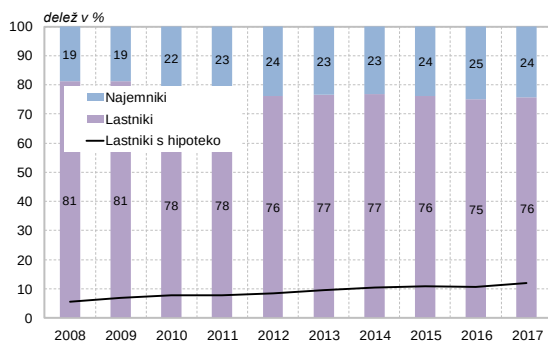
Posojilni pogoji se nanašajo na pogoje posojila, ki ga je banka pripravljena odobriti, tj. na pogoje dejansko odobrenega posojila, kot so določeni v posojilni pogodbi, ki sta jo sklenila banka (posojilodajalec) in posojiljemalec. Na splošno vključujejo dogovorjeni pribitek na relevantno referenčno obrestno mero, višino in ročnost posojila, pogoje dostopa in druge pogoje v obliki neobrestnih stroškov (provizije) ter zavarovanja ali jamstva, ki jih mora dati posamezen posojiljemalec. Posojilni pogoji so odvisni od značilnosti posojiljemalec in se lahko spremenijo vzporedno s kreditnimi standardi ali neodvisno od njih.

medletno še naprej upada. Sklepamo lahko, da gradbena podjetja nove projekte v večji meri financirajo z nebančnimi sredstvi in manj z dolžniškimi viri financiranja, kar je prisotno tudi pri podjetjih v drugih dejavnostih, saj je ob visoki gospodarski rasti in okrepljenih investicijah posojilna aktivnost nefinančnih družb še vedno razmeroma nizka.

**Tveganja za bančni sistem, ki izvirajo iz gradbenega sektorja, so za zdaj razmeroma nizka, a je pomembno, da banke ohranijo ustrezno presojo kreditne sposobnosti, še zlasti ob nadaljnji visoki rasti cen nepremičnin.** Za slovenski gradbeni sektor so značilna po velikosti manjša gradbena podjetja kot pred krizo, prav tako je veliko nižja izpostavljenost bank gradbenemu sektorju. Sicer so gradbena podjetja še vedno močno vključena pri novih investicijah na nepremičninskem trgu, tako v obliki investitorja kot izvajalca, kar lahko pomeni večje tveganje za banke. Nasprotno kot pri investitorjih so posojila prevladujoč vir financiranja pri gradbenemu sektorju, kar povečuje njihovo občutljivost na spremembe v gradbeni panogi in posledično lahko vpliva na banke. V prihodnje lahko pričakujemo nadaljnjo krepitev gradbene aktivnosti, spodbujene z rastjo cen in pomanjkanjem novih stanovanjskih nepremičnin. Kljub sedanjim ugodnim razmeram in pozitivnim obetom za nepremičninski trg morajo gradbena podjetja ustrezno oceniti finančno vzdržnost in konstrukcijo posameznih projektov.

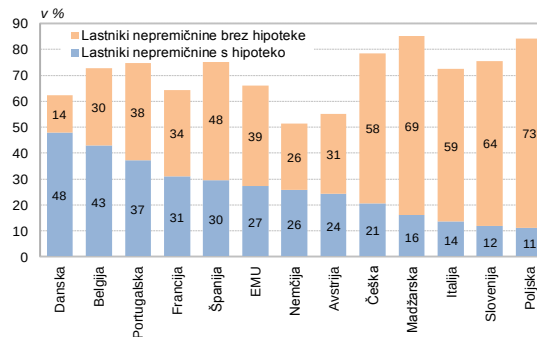
**Delež lastnikov nepremičnin ostaja v Sloveniji razmeroma velik, delež lastnikov s hipoteko pa med najmanjšimi v evroobmočju.** Po podatkih Eurostata je v Sloveniji delež lastniških stanovanj v letu 2017 obsegal 76 % vseh stanovanj in delež najemniških 24 %. S postopnim razvojem najemniškega trga v Sloveniji skozi leta postopoma upada delež lastniških stanovanj, ki pa ostaja deset odstotnih točk nad povprečjem držav evroobmočja, kjer znaša 66 %. Postopno se v Sloveniji povečuje delež lastnikov s hipoteko, vendar je še vedno majhen (12 %) in pod povprečjem držav evroobmočja (27 %). Prav tako z 31 % finančnih obveznosti v BDP ostajajo razmeroma nizko zadolžena tudi slovenska gospodinjstva. Omenjeni finančni kazalniki tako ne nakazujejo povečanja tveganja za bančni sistem iz sektorja gospodinjstev, se pa lahko povečajo ob nadaljnjem pretiranem optimizmu in rasti cen nepremičnin na trgu. Tako kot podjetja v gradbenem sektorju bi tudi gospodinjstva ob nakupu nepremičnin s posojilom morala ustrezno oceniti finančni položaj v primeru poslabšanja razmer na trgu dela ali cenovnega obrata na trgu nepremičnin.

Slika 4.31: Lastniki in najemniki nepremičnin v Sloveniji



Vir: Eurostat.

Slika 4.32: Lastniki nepremičnin s hipoteko in brez v celotni populaciji, v letu 2017

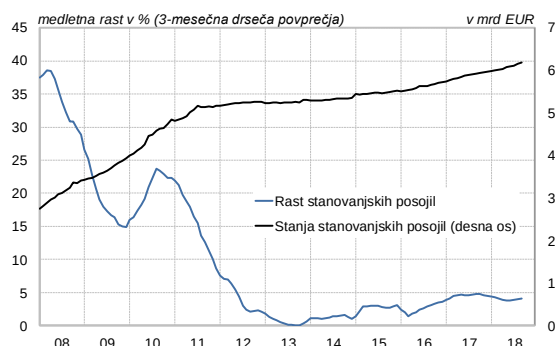


**Rast stanovanjskih posojil se je v letu 2018 nekoliko znižala, a ostaja stabilna.** Stanovanjska posojila gospodinjstvom so v tretjem četrtletju 2018 obsegala 6,18 mrd EUR, medletna rast pa ostaja blizu štirih odstotkov. Kljub visoki rasti cen nepremičnin in pozitivnim obetom pa občutnejše rasti stanovanjskih posojil v prihodnje ni mogoče pričakovati. Pomanjkanje tržno zanimivih nepremičnin na trgu se že odraža tudi v upadu transakcij z nepremičninami in posledično manjših potrebah po najetu posojila. Na nižjo rast stanovanjskih posojil vplivajo tudi vse višje cene nepremičnin, ki znižujejo sposobnost gospodinjstev za nakup nepremičnine. Izboljšane razmere na trgu dela in rast razpoložljivega dohodka gospodinjstev povečujeta sposobnost gospodinjstev za financiranje nakupa z lastnim deležem in še dodatno zmanjšujeta potrebo po najetu posojila. Z junijem 2018 je začel veljati tudi nov gradbeni zakon, ki zaostruje pogoje pridobitve posojila z zahtevano dodatno dokumentacijo in lahko podaljša postopek odobritve posojila.

**Ob razmeroma nizkih obrestnih merah se še naprej povečuje delež stanovanjskih posojil s fiksno obrestno mero.** V letu 2018 je bila do septembra več kot polovica novih stanovanjskih posojil odobrena s fiksno obrestno mero, delež posojil v stanju pa se povečuje in je septembra 2018 znašal že blizu četrtine vseh stanovanjskih posojil. Delež posojil s fiksno obrestno mero se povečuje tudi zaradi še vedno razmeroma nizkih fiksnih obrestnih mer, ki se postopno višajo. Posojila s fiksno obrestno mero znižujejo tveganje nezmožnosti poplačila za gospodinjstva, saj zmanjšujejo njihovo izpostavljenost obrestnemu tveganju. V stanju stanovanjskih posojil je sicer še vedno več kot dve tretjini posojil s spremenljivo obrestno mero, ki je

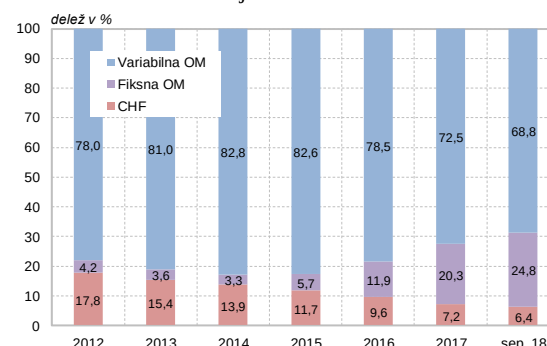
vezana na gibanje euriborja in lahko vpliva na zmožnost odplačila posojila v prihodnje. Delež posojil v švicarskih frankih postopno upada in v stanjih znaša še 6,4 % (september 2018), v znesku pa blizu 390 mio EUR.

Slika 4.33: Stanje in rast stanovanjskih posojil



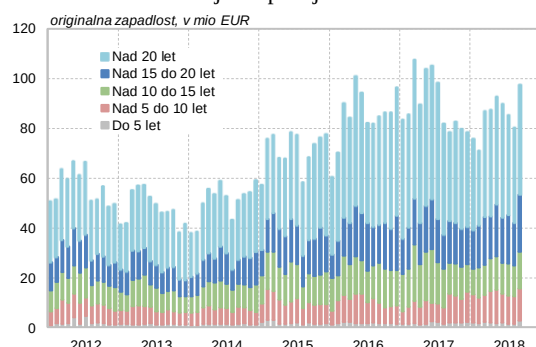
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.34: Stanja stanovanjskih posojil po vrsti obrestovanja



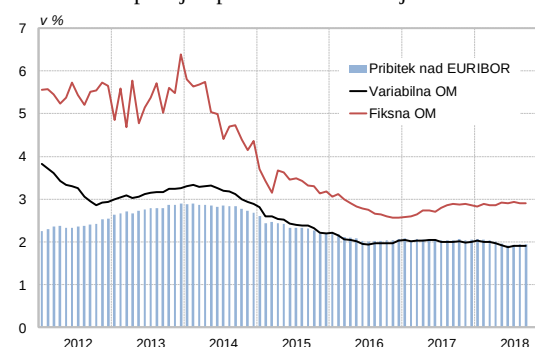
**Povprečna ročnost novih stanovanjskih posojil se ne podaljšuje več, postopno pa se pri stanovanjskih posojilih viša povprečna fiksna obrestna mera.** Povprečna ročnost stanovanjskih posojil v letu 2018 znaša 18,7 leta, kar je manj kot v letu 2017, ko je presegla 19 let. Ročnost stanovanjskih posojil se več ne podaljšuje tudi zaradi omejitvenih aktivnosti bank, predvsem pri posojilih s fiksno obrestno mero. V povprečju je bilo v letu 2018 mesečno odobrenih 86 mio EUR novih posojil (do septembra), še vedno pa prevladujejo posojila z ročnostjo nad 20 let. Pri stanovanjskih posojilih se ob pričakovani rasti euriborja postopno povečuje povprečna fiksna obrestna mera (2,9 %, september 2018), spremenljiva obrestna mera pa ostaja v povprečju za odstotno točko nižja. Podobna gibanja obrestnih mer lahko pričakujemo tudi v prihodnje, predvsem z nadaljnjim zaostrovanjem denarne politike ECB in tudi z zvišanjem obrestne mere glavnega refinanciranja.

Slika 4.35: Distribucija ročnosti novoodobrenih stanovanjskih posojil



Vir: Banka Slovenije.

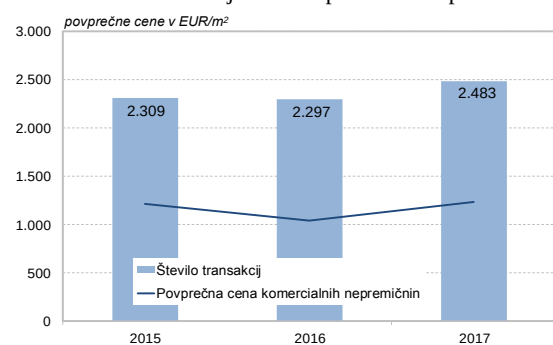
Slika 4.36: Obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila po vrsti obrestovanja



## Poslovne nepremičnine

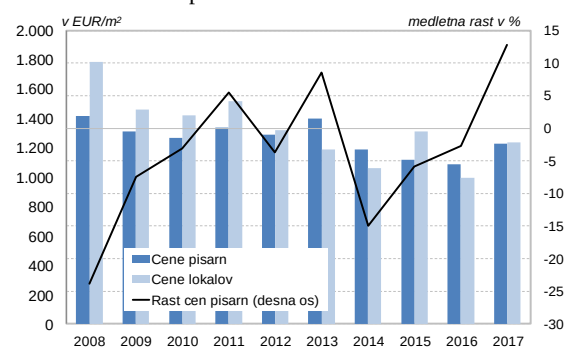
**Na trgu poslovnih nepremičnin lahko v letu 2017 zaznamo rast cen in transakcij.** Na prodajnem trgu poslovnih nepremičnin se je povprečna cena v letu 2017 povečala za 18,2 %, na nekaj več kot 1.200 EUR/m<sup>2</sup>. V letu 2017 se je povečalo tudi število transakcij, kar je lahko znak postopnega okrevanja trga poslovnih nepremičnin. Po podatkih GURS-a so se cene pisarn v zadnjih treh letih povišale le v Ljubljani za okrog 25 %, medtem ko so druge ostale nespremenjene. Prodajni trg poslovnih nepremičnin ostaja v primerjavi s stanovanjskim trgom veliko manjši, posledično so tako prisotna večja cenovna nihanja. Značilnost slovenskega trga poslovnih nepremičnin je njegova skoncentriranost na večja mesta in predvsem mestna središča ter visoka konkurenčnost najemnega trga. V prihodnje lahko v ugodnih gospodarskih razmerah pričakujemo rast cen, ki bo predvidoma postopna z občasnimi nihanji, tako zaradi priljubljenosti najemnega trga in še vedno razmeroma visoke ponudbe poslovnih nepremičnin.

Slika 4.37: Transakcije in cene poslovnih nepremičnin



Vir: GURS.

Slika 4.38: Cene pisarn in lokalov





## 5 BANČNI SISTEM

Bančni sistem ostaja tudi v drugi polovici leta 2018 stabilen, z nizko ali srednjo ravniyo tveganj na posameznih segmentih. Dobičkonosnost bank se postopoma povečuje in poleg kratkoročnih dejavnikov začenja nanjo vplivati tudi prebujena kreditna aktivnost. Vzdržnost te rasti pa postaja negotova, saj v vedno večjem delu bančnega sistema temelji na financiranju potrošnje prebivalstva in vedno manj na podpiranju poslovanja in investicij podjetij. Iz makrookolja prihajajo signali o počasnejši rasti potrošnje, kar nakazuje na omejen vir rasti dohodka iz tega vira. Prav tako tekmovanje na segmentu gospodinjstev lahko v primeru ohlapnejših kreditnih standardov obrne ugoden trend zniževanja nedonosnih izpostavljenosti (NPE). Ti se v zadnjem obdobju hitro znižujejo na vseh delih kreditnega portfelja, velik učinek na ravni celotnega sistema pa bo dosežen s hitrejšim zniževanjem starih terjatev v bankah z največjimi preostalimi obsegi NPE.

Nadaljnje razdolževanje bank v tujini in vedno večji delež vlog v bančnih pasivah povečujejo stabilnost financiranja z manjšo odvisnostjo od razmer na tujih trgih. Občutljivost bank na tveganja, ki izhajajo iz vedno večjega deleža vlog na vpogled in ročnostne neusklajenosti virov in naložb blazi visok obseg likvidnih sredstev v bankah in dostopnost do financiranja pri Evrosistemu. Naraščajoče kreditiranje s fiksno obrestno mero poleg negativnega učinka na naraščanje vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere ugodno vpliva na manjše obrestno tveganje pri dolžnikih, ki so tega financiranja deležni. Kapitalska ustreznost ostaja dobra in banke dodatni kapital ustvarjajo iz poslovnega rezultata. V nadaljevanju so predstavljena posamezna področja tveganj v bankah s sistemskega vidika.

### 5.1 Dobičkonosnost bank

#### **Povzetek**

*Banke poslujejo z dobičkom in dosegajo solidno dobičkonosnost. Vendar ta na daljši rok še ni vzdržna, saj je dosežena tudi na račun neto sproščanja oslabitev in rezervacij ter zelo nizke rasti neto obrestnih prihodkov. V prvih treh četrtletjih leta 2018 se je dobiček bank pred obdavčitvijo še nekoliko povečal, kar je posledica več ugodnih dejavnikov; po daljšem obdobju zmanjševanja neto obrestnih prihodkov je medletna rast spet pozitivna, povečali so se tudi neobrestni prihodki. Operativni stroški kljub zmerni rasti stroškov dela ne naraščajo. Na ravni bančnega sistema so banke še vedno neto sproščale oslabitve in rezervacije, vendar se to od poletja dalje upočasnjuje. Večja posojilna aktivnost, s katero so se v letu 2018 začeli postopno povečevati neto obrestni prihodki, je trenutno omejena predvsem na gospodinjstva. Kljub zadovoljivi dobičkonosnosti v prvih devetih mesecih dohodkovno tveganje v slovenskih bankah ostaja zmerno zaradi nadaljnjega sproščanja oslabitev in rezervacij ter zelo nizke rasti neto obrestnih prihodkov. Nadaljnji razvoj dobičkonosnosti je močno odvisen od gibanja kreditne rasti do nefinančnih družb, ki pa je zdaj zelo nizka. Stanje posojil nefinančnim družbam v bančnih bilancah slovenskega bančnega sistema je konec tretjega četrtletja 2018 za 1,4 mrd EUR zaostajalo za obsegom posojil gospodinjstvom.*

**Dobiček pred obdavčitvijo je na ravni bančnega sistema v prvih treh četrtletjih leta 2018 znašal 422 mio EUR.** Medletno se je povečal za 14 %, do konca septembra 2018 pa je skoraj že dosegal lanskega (444 mio EUR). Zmanjševanje neto obrestnih prihodkov se je po daljšem obdobju maja prekinilo, od takrat pa se medletna rast postopoma krepi. Banke dosegajo tudi solidno rast neobrestnih prihodkov, zato se je bruto dohodek povečal.

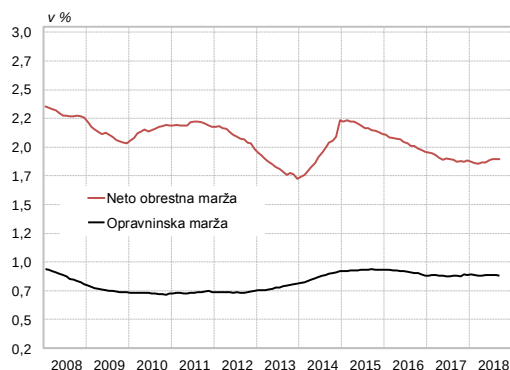
#### **Neto obrestni in neto neobrestni prihodki bank ter marže**

**Neto obrestna marža se je v letu 2018 ustalila.** Do konca septembra 2018 je neto obrestna marža na obrestovano aktivo znašala 1,84 % in za 0,02 odstotne točke presegala lansko v enakem obdobju. Razpršenost višine marže med bankami, ki se je v letih 2014–2017 zmanjševala, se je v letu 2018 nekoliko povečala<sup>15</sup>. Na postopno izboljševanje neto obrestne marže vplivata večja posojilna aktivnost bank in dejstvo, da imajo banke zelo nizke stroške financiranja. Slednje je posledica velikega deleža vlog na vpogled in nizke ravni obrestnih mer. Banke so že spomladi zaradi pričakovanega okrevanja posojilne rasti predvidevale stabiliziranje oziroma povečanje neto obrestne marže. Neto neobrestna marža je septembra znašala 1,17 % in nekoliko presegala tisto ob koncu leta 2017 v višini 1,13 %. V zadnjih letih je precej nihala, saj je bila

<sup>15</sup> Mediana za neto obrestno maržo, ki na sliki ni prikazana, je septembra 2018 znašala 1,93 % in je bila blizu marže za celoten bančni sistem.

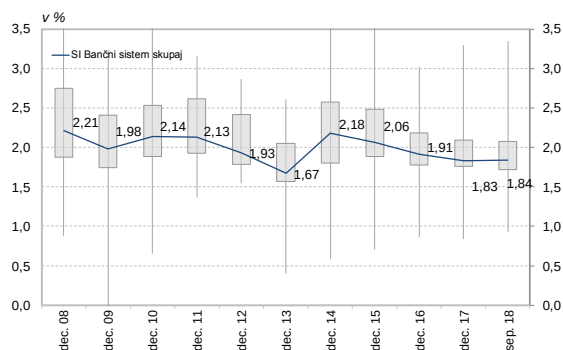
večkrat odvisna od enkratnih dejavnikov: izplačila dividend, enkratnih realiziranih prihodkov ob prodaji naložb itd.

Slika 5.1: Neto obrestna marža in »opravninska« marža v bančnem sistemu



Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.2: Vrednosti neto obrestne marže za slovenski bančni sistem v obdobju decembra 2008 do septembra 2018 in distribucija njene vrednosti od bank po kvartilih ob koncu posameznih obdobj



**Rast neobrestnih prihodkov je v prvih treh četrtletjih 2018 pozitivno prispevala k rasti bruto dohodka bank. Rast neto opravnin je bila pozitivna.** Banke so v zadnjih letih ob vztrajanju okolja nizkih obrestnih mer in zmanjševanju neto obrestnih prihodkov večjo pozornost namenjale ustvarjanju neto neobrestnih prihodkov. Neto opravnine, ki so najpomembnejši vir neobrestnih prihodkov bank, od zadnjega četrtletja 2017 kažejo pozitivno rast. Obseg neto opravnin je bil do septembra 2018 medletno za 0,9 % večji kot leto pred tem. Opravninska marža bank je, izračunana za zadnje enoletno obdobje, septembra znašala 0,83 %.<sup>16</sup> Ostali del neto neobrestnih prihodkov je razmeroma volatilen in posledica enkratnih dogodkov (izplačila dividend, realiziranih prihodkov zaradi prodaje naložb itd.).

**Zmanjševanje neto obrestnih prihodkov bank, ki je trajalo od leta 2018, se je maja letos ustavilo. Medletna rast se je do septembra zvišala na 3,6 %.** V slovenskem bančnem sistemu so se obrestni prihodki po obsegu zmanjševali bolj kot obrestni odhodki. Razmerje med obrestnimi prihodki in odhodki se je močno povečalo, obrestni prihodki dosegajo več kot sedemkratnik obrestnih odhodkov<sup>17</sup>. Obrestni prihodki so se v zadnjih letih zmanjševali zaradi zniževanja obrestnih mer, zmanjševanja obsega posojil in zapadanja višje donosnih vrednostnih papirjev v preteklosti. Na drugi strani je hitro zmanjševanje obrestnih odhodkov posledica povečevanja vlog na vpogled in zniževanja obrestnih mer. Rast neto obrestnih prihodkov bank se postopoma povečuje. Do maja 2018 je zmanjševanje nominalnega obsega obrestnih prihodkov presegalo zmanjševanje obrestnih odhodkov, zato so se neto obrestni prihodki bank zmanjševali. Maja in junija je bila rast neto obresti zaradi zmanjševanja obrestnih odhodkov spet pozitivna. Od julija k povečevanju neto obresti prispevata zmanjševanje obrestnih odhodkov in tudi povečevanje obrestnih prihodkov.

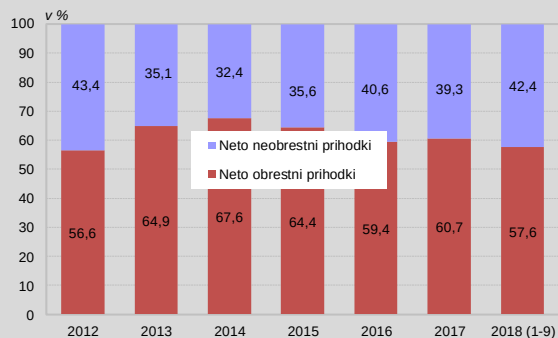
#### Okvir 5.1: Neto obrestni prihodki bank

**Neto obrestni prihodki bank predstavljajo največji del prihodkov bank.** Od leta 1996 so neto obrestni prihodki predstavljali v povprečju dve tretjini letnega bruto dohodka bank, v prvih treh četrtletjih leta 2018 pa 58 % bruto dohodka bank (v 2017 61 %). Pri vseh skupinah bank so imeli neto obrestni prihodki bank prevladujoč delež; predvsem pri bankah v večinski tuji lasti s 65 % (v 2017 66 %) ter hranilnicah in manjših bankah z 58 % (v 2017 65 %). Pri velikih bankah je bil delež začasno nekoliko manjši, 51 % (v letu 2017 55 %) predvsem zaradi višjih neobrestnih prihodkov, ki so posledica enkratnih dejavnikov.

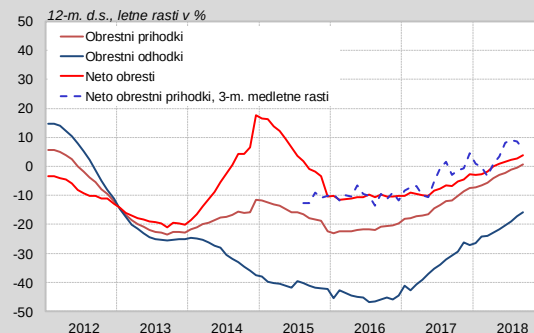
<sup>16</sup> Na sliki je prikazan le najpomembnejši in najmanj volatilen del neobrestnih prihodkov, tj. neto opravnine. Opravninska marža prikazuje neto prihodke bank iz opravnin glede na povprečno bilančno vsoto.

<sup>17</sup> Glej sliko 5.5 v nadaljevanju.

Slika 5.3: Neto obrestni in neto neobrestni prihodki v bruto dohodku bank



Slika 5.4: Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti

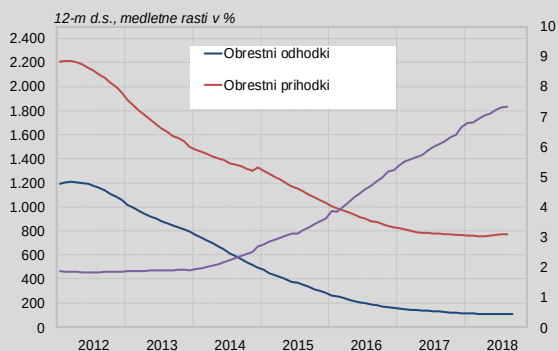


Opomba: Medletne rasti na sliki desno so izračunane na podlagi 12-mesečnih drsečih vsot.

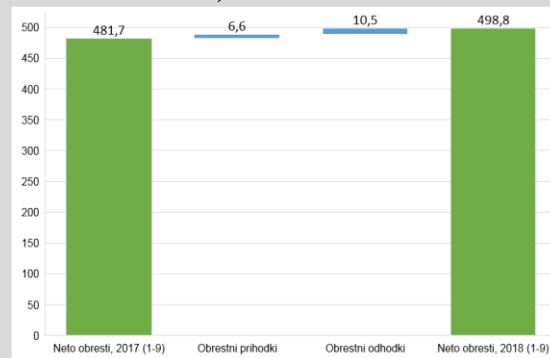
Vir: Banka Slovenije.

**Obseg obrestnih prihodkov, obrestnih odhodkov in neto obresti se je v letih po nastopu finančne krize močno zmanjšal.** Zaradi zmanjšanja obsega poslovanja, znižanja obrestnih mer in restrukturiranja virov so se močno zmanjšali obrestni prihodki in tudi obrestni odhodki bank. Obrestni prihodki bank so bili najmanjši<sup>18</sup> konec prvega četrtertja 2018, medletna rast je bila daljše obdobje negativna, od julija 2018 pa je ponovno pozitivna. Tudi obrestni odhodki so se do septembra 2018 zmanjševali; na letni ravni so septembra za celotni bančni sistem nekoliko presegli 100 mio EUR. S tem so banke prišle do ravni, ko lahko z zmanjševanjem obrestnih odhodkov le še minimalno vplivajo na neto obrestne prihodke. Kljub temu je treba poudariti, da je maja in junija k pozitivni rasti neto obresti prispevalo tudi zmanjšanje obrestnih odhodkov. Podobno velja, da je k medletnemu povečanju neto obresti do konca septembra kljub povečanju obrestnih prihodkov (6,6 mio EUR) še vedno več prispevalo zmanjšanje obrestnih odhodkov (10,5 mio EUR).

Slika 5.5: Obrestni prihodki, obrestni odhodki in razmerje med njimi.



Slika 5.6: Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti (obseg in spremembe 1-9 2018 v primerjavi z 1-9 2017)



Vir: Banka Slovenije.

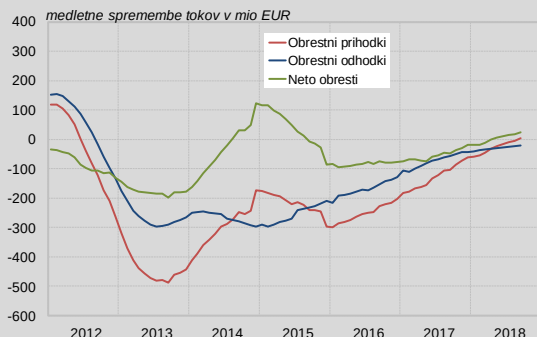
**Količinski dejavniki (tj. rast oblik naložb oziroma obveznosti) v letu 2018 že prevladujejo nad cenovnimi (tj. spremembe obrestnih mer) in vplivajo na pozitivno rast neto obrestnih prihodkov<sup>19</sup>.** Dejavnike, ki vplivajo na spremembo neto obrestnih prihodkov, lahko razčlenimo na cenovne (npr. sprememba v efektivni obrestni meri/merah) in količinske (npr. povečanje posojil/ostalih oblik obrestonosne aktive). Medtem ko so med letoma 2009 in 2017 prispevki cenovnih dejavnikov k spremembi neto obrestnih prihodkov prevladovali nad količinskimi, se je v letu 2018 ta trend obrnil. Količinski dejavniki že od leta 2017 prispevajo k povečevanju neto obrestnih prihodkov zaradi povečevanja obsega posojil, v letu 2018 pa so začeli prevladovati nad cenovnimi. Ocenjujemo, da bo posojilna aktivnost bank vse bolj

<sup>18</sup> Komentar pri vrednostih obrestnih prihodkov/odhodkov in neto obresti se vsakokrat nanaša na zadnje enoletno obdobje, kar omogoča primerjavo vrednosti tokov na letni ravni.

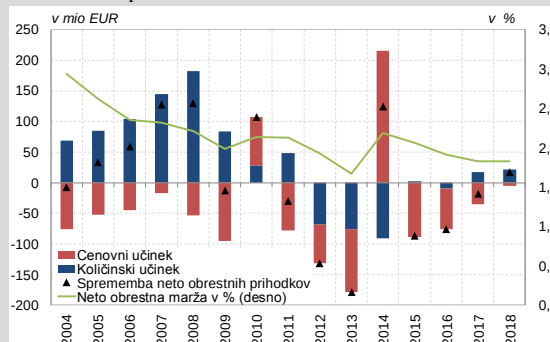
<sup>19</sup> Z razčlenitvijo (dekompozicijo) neto obrestnih prihodkov bank merimo relativni pomen sprememb posameznih komponent obrestnih prihodkov in odhodkov bank k spremembi obsega neto obresti; tj. prek količinskih in cenovnih učinkov. Podobno kot lahko prikažemo spremembe neto obrestnih prihodkov glede na nominalni obseg, jih lahko tudi relativno (neto obrestna marža, slika 5.6.). Za več o tem glej tudi poročila o finančni stabilnosti, iz decembra 2016 in junija 2017, januarja 2018, junija 2018.

prispevala k postopno večji pozitivni rasti neto obrestnih prihodkov bank, kljub zmanjšanju obrestnih prihodkov bank iz vrednostnih papirjev in povečanju likvidnih oblik naložb pri bankah.

Slika 5.7: Spremembe obsega obrestnih prihodkov, obrestnih odhodkov in neto obresti



Slika 5.8: Prispevek količinskih in cenovnih dejavnikov k spremembi neto obrestnih prihodkov in neto obrestna marža

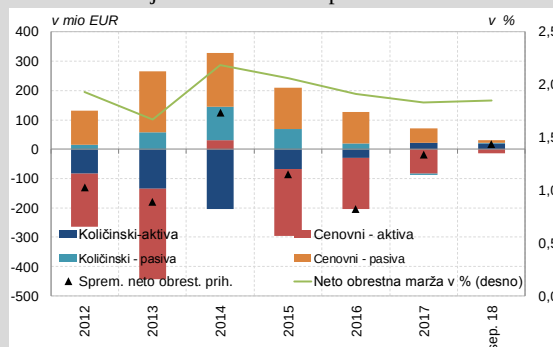


Opomba: Na slikah so upoštevane 12-mesečne drseče vsote obrestnih prihodkov / odhodkov, za enako obdobje je izračunana tudi neto obrestna marža.

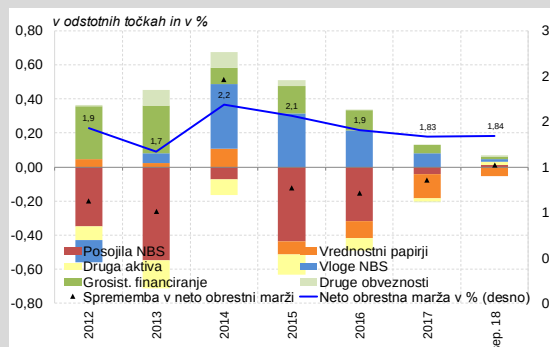
Vir: Banka Slovenije.

**Na preobrat pri gibanju neto obrestnih prihodkov vplivajo učinki, ki izvirajo iz aktivne, tj. prihodkovne, in pasivne, tj. odhodkovne strani.** Pri tem so v letu 2018 pozitivni količinski učinki iz posojil najizraziteje vplivali na povečanje neto obresti. Cenovni učinki, ki izvirajo iz aktivne strani, so bili v letu 2018 še vedno negativni, k čemur so najbolj prispevali cenovni učinki iz zmanjšanja donosov na vrednostne papirje. Na pasivni strani oziroma pri obrestnih odhodkih so bili količinski učinki minimalni, medtem ko so cenovni učinki (nižje efektivne obrestne mere zaradi povečanja deleža vlog na vpogled in zaradi dodatnega znižanja pasivnih obrestnih mer) še vedno prispevali k povečanju neto obrestnih prihodkov.

Slika 5.9: Spremembe obsega neto obrestnih prihodkov bank, razčlenjene na količinske in cenovne dejavnike aktivne in pasivne strani



Slika 5.10: Prispevki prek obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže



Opomba: Slika levo natančneje prikazuje učinke iz predhodne slike (5.8).

Opomba: Na sliki levo so upoštevane 12-mesečne drseče vsote obrestnih prihodkov / odhodkov, za enako obdobje je izračunana tudi neto obrestna marža.

Vir: Banka Slovenije.

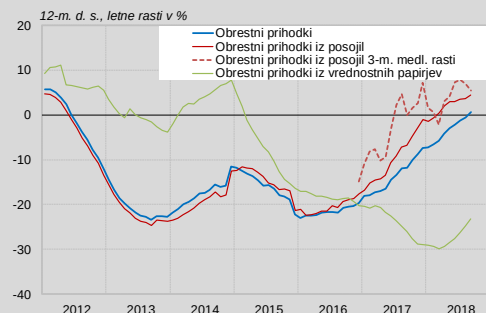
**Obrestni prihodki bank spet vse bolj določajo dohodkovni položaj bank.** Rast posojil nebančnemu sektorju je zadnji dve leti ponovno pozitivna. Ta je ob dejstvu, da so bankam zapadali v preteklosti bolj donosni vrednostni papirji, ključna za povečevanje (neto) obrestnih prihodkov bank. Če banke ne bi dovolj povečale posojilne aktivnosti, bi zapadle naložbe lahko nadomeščale le z nižje donosnimi vrednostnimi papirji ali kopičenjem drugih zelo nizko donosnih likvidnih naložb<sup>20</sup>. Obrestni prihodki iz posojil postajajo ključni za prihodnje gibanje neto obrestne marže<sup>21</sup>. Trenutna posojilna dinamika, ki je sicer omejena predvsem na gospodinjstva, vpliva na postopno izboljšanje vrednosti neto obrestne marže. Medletna rast

<sup>20</sup> Podatki do septembra 2018 kažejo, da so banke letos v povprečju v primerjavi z enakim obdobjem predhodnega leta povečale naložbe v posojila za 1,2 mrd EUR, naložbe v vrednostne papirje zmanjšale za 0,4 mrd EUR, najbolj likvidne naložbe v obliki terjatev do centralne banke in vloge na vpogled pa so se povečale za 0,3 mrd EUR.

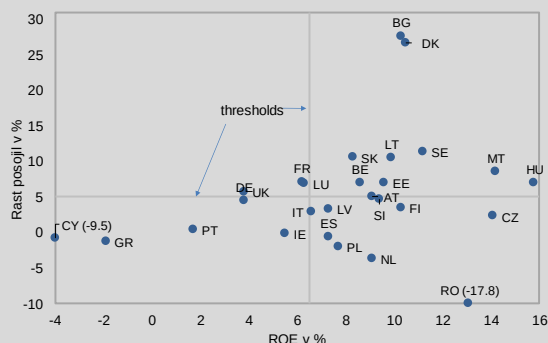
<sup>21</sup> Neto obrestna marža na obrestonosno aktivo, izračunana za trimesečna obdobja, se je izboljšala že konec pomladi, od maja do septembra je v povprečju dosegala vrednost 1,93 %.

obrestnih prihodkov je bila septembra pozitivna tretji mesec zapored in je znašala 1,2 %, pri tem se povečuje zlasti rast obrestnih prihodkov iz posojil nebančnemu sektorju, septembra na 3,5 %<sup>22</sup>. Treba pa je poudariti, da je rast posojil bank nefinančnim družbam nizka, septembra je znašala 2,8 %<sup>23</sup>, obseg teh posojil v bančnih bilancah pa z 8.536 mio EUR za skoraj 1.380 mio EUR zaostaja za obsegom posojil bank gospodinjstvom. Poleg šibkega kreditiranja so na zgodovinsko majhne deleže in obseg posojil bank nefinančnim družbam vplivali tudi drugi dejavniki, npr. razreševanje NPL-jev (prodaje terjatev).

Slika 5.11: Vrste obrestnih prihodkov iz posameznih vrst naložb bank



Slika 5.12: Rast posojil in višina ROE v posameznih državah EU, december 2017



Opomba: Na levi sliki so medletne rasti izračunane na podlagi 12-mesečnih drsečih vsot.

Vir: Banka Slovenije, ECB.

**Z rastjo obsega poslovanja in posojilne aktivnosti se bodo predvidoma zviševali tudi neto obrestni prihodki.** Rast obrestnih prihodkov bo letos predvidoma pozitivna, v srednjeročnem obdobju pa ocenjujemo, da se bo zaradi pričakovanega zvišanja obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih (EURIBOR) in rasti posojil, zlasti gospodinjstvom, povečala. Po drugi strani bodo obrestni prihodki iz vrednostnih papirjev še vedno zmanjševali skupne obrestne prihodke.<sup>24</sup> Vendar pa se dinamika zmanjševanja obrestnih prihodkov iz vrednostnih papirjev upočasnjuje. Do konca leta 2018 lahko pričakujemo porast neto obrestnih prihodkov zaradi dodatnega zmanjšanja obrestnih odhodkov. Zmanjševanje obrestnih odhodkov se v primerjavi s predhodnimi leti izrazito umirja in se bo predvidoma ustavilo v letu 2019, potem pa se bodo obrestni prihodki začeli povečevati. Ob tem bo na neto obrestne odhodke ugodno vplivalo zniževanje grosističnih virov in povečevanje vlog nebančnega sektorja, saj se predvideva, da bodo banke nadaljevale restrukturiranje svojih pasiv, čeprav že trenutno grosistični viri predstavljajo majhen delež financiranja bank.

### Operativni stroški, neto dohodek in stroški oslabitev in rezervacij

**Banke v letu 2018 razmeroma dobro nadzorujejo operativne stroške.** Operativni stroški v slovenskem bančnem sistemu so v prvih treh četrtletjih zaostajali za lanskimi v enakem obdobju (-1,3 %). Med pomembnejšimi stroški je rast pozitivna le pri stroških dela; septembra je medletno znašala 2,3 %. Drugi stroški so se zmanjšali kljub zahtevnim razmeram in drugim izzivom, s katerimi se v zadnjem obdobju soočajo banke, na primer digitalizacija, regulatorne zahteve. Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) se je v letu 2018 močno zmanjšalo, na 56 %, kar je primerljivo z leti 2014–2016. K temu sta prispevala zmanjšanje operativnih stroškov in tudi pozitivna rast bruto dohodka bank.

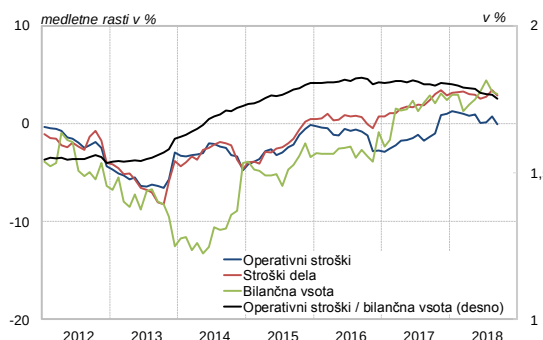
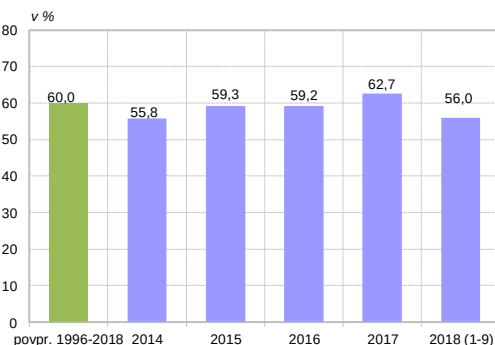
<sup>22</sup> K zvišanju najbolj prispevajo obrestni prihodki iz posojil, njihova 12-mesečna medletna rast se je zvišala na 4,4 %. Podatki na podlagi 3-mesečnih tokov za medletne rasti kažejo še višje vrednosti: septembra pri neto obrestnih prihodkih skupaj 4,2 %, pri obrestnih prihodkih skupaj 6,6 % in pri obrestnih prihodkih iz posojil 5,4 %.

<sup>23</sup> Tudi obseg novoodobrenih posojil podjetjem kaže razmeroma nizko rast. Ta je v prvih devetih mesecih letošnjega leta znašala 3,5 %.

<sup>24</sup> Banke daleč največ obrestnih prihodkov ustvarijo z obrestnimi prihodki iz posojil, več kot 80 %, z vrednostnimi papirji pa manj kot 15 %. Prihodki iz vrednostnih papirjev se zmanjšujejo zaradi manjših donosov v primerjavi s tistimi v preteklosti in tudi zaradi tega, ker banke zmanjšujejo delež naložb v vrednostne papirje (dezinvestiranje).



Slika 5.13: Operativni stroški, stroški dela in bilančna vsota v bančnem sistemu

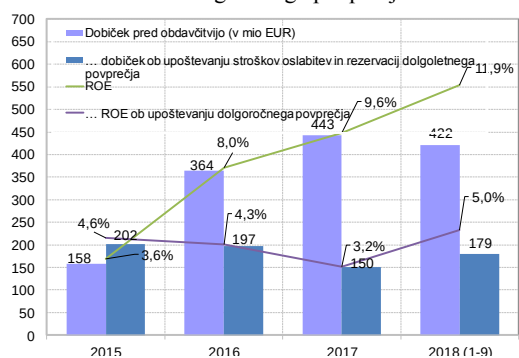
Slika 5.14: Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom v slovenskem bančnem sistemu (Cost to income ratio - CIR)<sup>25</sup>

Vir: Banka Slovenije.

**Ob pozitivni rasti bruto dohodka in zmanjšanju operativnih stroškov se povečuje tudi neto dohodek bank<sup>26</sup>.** Po dveh zaporednih letih znižanj neto dohodka se je ta v prvih treh četrtletjih leta 2018 medletno povečal za 15 %. K temu v nasprotju s predhodnimi leti prispevata rast obeh glavnih vrst prihodkov bank, neto obresti in neto neobrestnih prihodkov, ter zmanjšanje operativnih stroškov.

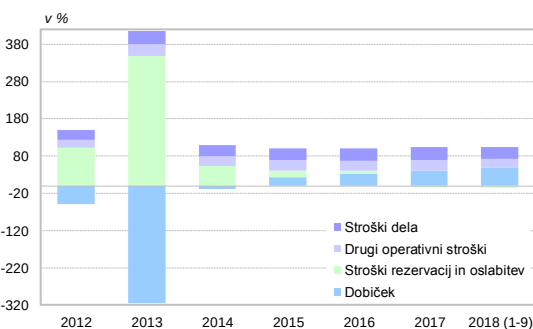
**Neto sproščanje oslabitev in rezervacij je do konca septembra 2018 znašalo 41 mio EUR in še vedno ugodno vpliva na dobičkonosnost bančnega sistema.** Gre za netrajen pojav, ki je posledica izboljšanja kakovosti kreditnega portfelja in dobrih gospodarskih razmer ter trenutno tudi v nekaterih drugih državah EMU prispeva k povečanju dobičkonosnosti bank. V normalnih razmerah banke določen del dohodka vedno porabijo za stroške oslabitev in rezervacij.<sup>27</sup> Od vključno leta 2015, ko banke poslujejo z dobičkom, pa so le v tem letu za tovrstne stroške porabile del dohodka, ki ustreza dolgoročnemu povprečju. V letu 2016 je bil ta delež že precej manjši, medtem ko so v letih 2017 in v prvih treh četrtletjih leta 2018 iz tega naslova ustvarile celo neto prihodke.

Slika 5.15: Primerjava dejanskega dobička in dejanske višine ROE s tistima, ki bi bila realizirana, če bi bili stroški oslabitev in rezervacij na ravni dolgoletnega povprečja



Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.16: Poraba bruto dohodka bank



Kljub pričakovanju bank<sup>28</sup> o postopni prekinitvi tega trenda lahko pričakujemo, da bo obseg stroškov oslabitev in rezervacij tudi v letu 2019 razmeroma majhen, kar bo ugodno vplivalo na dobičkonosnost bank.

<sup>25</sup> Slika namenoma ne prikazuje vrednosti izbranega kazalnika za leta 2012-2013, ker so bila prisotna nihanja bruto dohodka pri bankah.

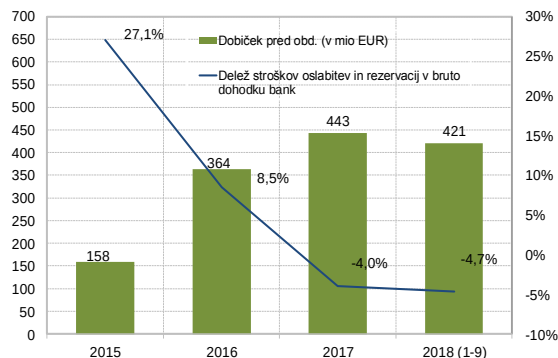
<sup>26</sup> Neto dohodek dobimo, ko od bruto dohodka bank odštejemo operativne stroške.

<sup>27</sup> Banke v Sloveniji so v preteklosti od vključno leta 1996 do konca 2016 porabile 23 % bruto dohodka za stroške oslabitev in rezervacij, pri čemer v izračun niso zajeta leta 2012, 2013 in 2014, v katerih so bili ti stroški izrazito nadpovprečni, prav tako v dolgoročno povprečje nista vključeni leti 2017 in 2018, ko so banke na ravni bančnega sistema neto sproščale oslabitve in rezervacije.

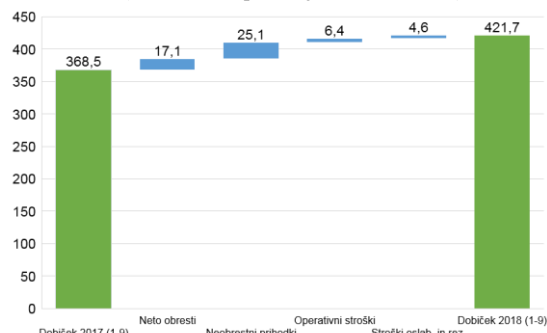
<sup>28</sup> Anketa bank, april 2018.



Slika 5.17: Dobiček pred obdavčitvijo ter delež stroškov oslabitev in rezervacij v bruto dohodku



Slika 5.18: Vpliv sprememb komponent nastanka in porabe dohodka bank na povečanje dobička (1–9 2018 v primerjavi z 1–9 2017)



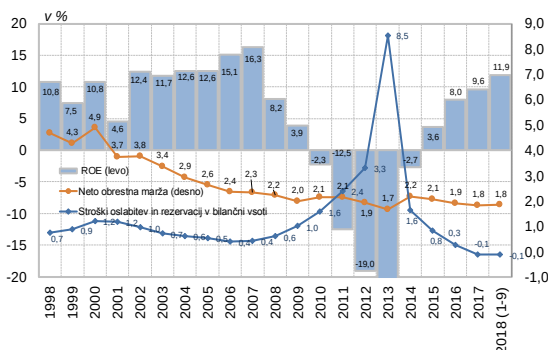
Opomba: Negativni predznak pri deležu oslabitev in rezervacij v bruto dohodku pomeni njihovo sproščanje. Slika 5.18 prikazuje koliko je posamezna komponenta nastanka oziroma porabe dohodka prispevala k spremembi dobička pred obdavčitvijo v primerjavi z enakim obdobjem predhodnega leta.

Vir: Banka Slovenije.

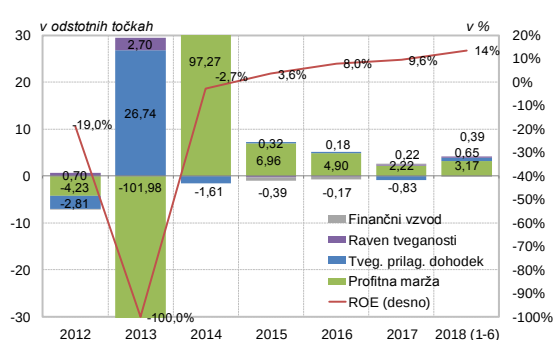
### Dobičkonosnost slovenskega bančnega sistema

**Donosnost na kapital pred obdavčitvijo (ROE) v bančnem sistemu je v prvem polletju znašala 14 %.**<sup>29</sup> Razčlenitev ROE na štiri komponente oziroma količnike (profitno maržo, tveganju prilagojeni dohodek, prevzeto tveganje in finančni vzvod) kaže, da je tudi v prvem polletju 2018, podobno kot v predhodnih letih, k povečanju dobičkonosnosti najbolj prispevala predvsem višja profitna marža, manj pa tudi tveganju prilagojen dohodek in raven tveganosti. Vpliv finančnega vzvoda je bil minimalen in negativen.

Slika 5.19: Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža na obrestnosno aktivo ter stroški oslabitev in rezervacij v deležu bilančne vsote



Slika 5.20: Vpliv štirih dejavnikov na spremembe v donosnosti na kapital bank; razčlenitev ROE



Opomba: Neto obrestna marža septembra 2018 je izračunana na obrestnosno aktivo za obdobje zadnjih 12 mesecev, enako stroški oslabitev in rezervacij v bilančni vsoti. ROE na levi sliki septembra 2018 je izračunan za obdobje prvih devetih mesecev leta.

Vir: Banka Slovenije.

**Dobičkonosnost bančnega sistema se je v prvem polletju leta 2018 izboljšala že peto leto zapored. K povečanju dobičkonosnosti je najbolj prispevala višja profitna marža.** Profitna marža oziroma razmerje med dobičkom in bruto dohodkom je bila v prvem polletju 2018 pozitivna četrto leto zapored. Tveganju prilagojeni dohodek, ki kaže razmerje med bruto dohodkom bank in tveganju prilagojeno aktivo, se je v letu 2018 povečal zaradi večje rasti bruto dohodka bank od povečanja tveganju prilagojene aktive. Raven tveganosti oziroma razmerje med tvegano aktivo in bilančno vsoto se je nekoliko zvišala, saj rast posojil prehitela rast manj tveganih oblik aktive; pomen posojil v bančnih bilancah se povečuje. Ob ohranjanju dinamike posojil, kot je bila v letu 2017 in prvem polletju 2018, lahko tudi vnaprej pričakujemo pozitiven vpliv predvsem dveh komponent na povečanje dobičkonosnosti; tveganju prilagojenega dohodka zaradi povečevanja bruto dohodka in ravni tveganosti zaradi povečevanja tveganju prilagojene aktive ob rasti posojil nebančnemu sektorju.

<sup>29</sup> Razčlenitev ROE je zaradi razpoložljivosti nekaterih podatkov do junija 2018 prikazana le za obdobje 1–6 2018.

## 5.2 Kreditni portfelj bank

### Povzetek

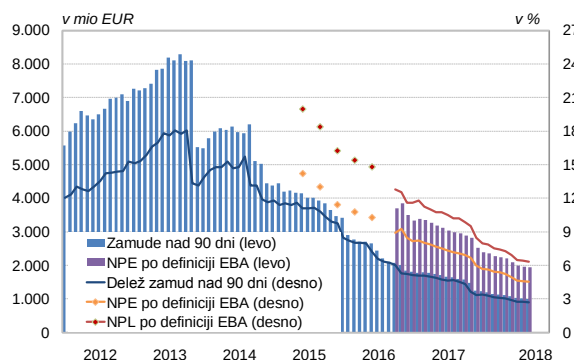
Izboljševanje kakovosti kreditnega portfelja v bankah se je v letu 2018 nadaljevalo v vseh segmentih naložb ter s pospešenim zniževanjem NPE v malih in srednjih podjetjih. Nekateri deli portfelja so še obremenjeni z velikimi deleži nedonosnih izpostavljenosti, vendar je nadaljnje izboljšanje na ravni bančnega sistema odvisno predvsem od aktivnosti posameznih bank, predvsem tistih, ki zaradi svoje velikosti bolj bremenijo povprečje celotnega bančnega sistema. Makrobonitetni ukrepi, namenjeni preprečevanju čezmerne kreditne rasti in naraščanju zadolženosti gospodinjstev, lahko vplivajo na manjši pritok novih nedonosnih izpostavljenosti, medtem ko je pri zniževanju obstoječih potrebna večja aktivnost na ravni posameznih bank. Z neenakomerno kreditno rastjo v posameznih segmentih v zadnjem obdobju se hitro povečuje izpostavljenost do prebivalstva in lahko v srednjeročnem obdobju poveča obseg tveganih naložb v bankah.

### Kakovost kreditnega portfelja bank

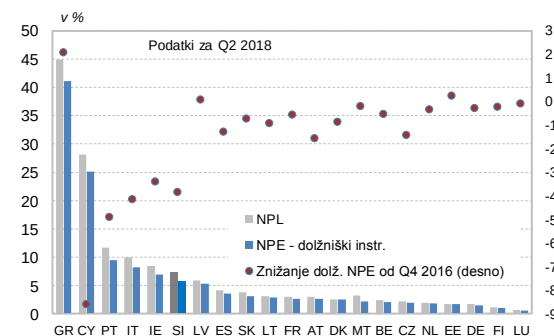
**Zniževanje nedonosnih izpostavljenosti v bančnem sistemu se je v letu 2018 še pospešilo.** Upadanje obsega nedonosnih izpostavljenosti (NPE) se je z -22 % medletno v decembru 2017 povečalo na -34 % v avgustu 2018. Temu ustrezno se je zmanjševal delež NPE na 4,5 % oziroma vrednost na 1,96 mrd EUR. Čeprav je obseg NPE že močno zmanjšan v primerjavi s preteklimi leti, te terjatve bremenijo bilance bank in ne prispevajo k ustvarjanju dohodka bank. Obdobje gospodarske rasti je tudi primernejše za zniževanje slabih terjatev in ustvarjanje dobre izhodiščne osnove pred obratom poslovnega cikla, v katerem se poveča verjetnost ponovne rasti nedonosnih terjatev.

**Slovenski bančni sistem se v mednarodnih primerjavah uvršča med države z največjimi zmanjšanimi deleži NPE, vendar je še vedno v zgornji tretjini držav.** Po deležu NPE ima od Slovenije (po stanju iz junija 2018) v evroobmočju slabšo kakovost portfelja še pet držav, v celotni EU pa dodatno še Bolgarija in Hrvaška. Le Ciper, Portugalska in Italija so v obdobju od konca 2016 do junija 2018 bolj zmanjšali delež NPE kot Slovenija, po deležu NPE pa so še vedno nad njo. Podobno se Slovenija uvršča tudi pri ožjem kazalniku kakovosti portfelja, deležu nedonosnih posojil (NPL). Septembra je delež NPL v slovenskem bančnem sistemu znašal 6,3 %, obseg pa 1,8 mrd EUR.

Slika 5.21: NPE, NPL in terjatve v zamudi nad 90 dni, stanja in deleži



Slika 5.22: Deleži NPE in NPL v državah evroobmočja



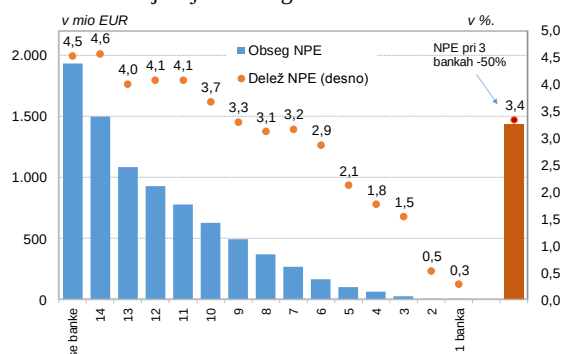
Opomba: Na sliki desno so prikazani konsolidirani podatki. Pri deležih NPE je na voljo le portfelj dolžniških instrumentov in ne celotnih izpostavljenosti.

Vir: Banka Slovenije, ECB (Consolidated banking data).

**Čeprav je trend izboljševanja kakovosti kreditnega portfelja ugoden na ravni celotnega bančnega sistema, sta v nekaterih bankah obseg in delež NPE še vedno razmeroma velika, zmanjševanje pa počasno.** Banke z največjim obsegom NPE močno vplivajo na povprečno kakovost kreditnega portfelja celotnega bančnega sistema: z izključitvijo dveh bank z največjim obsegom NPE bi delež NPE na ravni sistema septembra znašal 4,0 %. Ali drugače, če bi tri banke z največjim obsegom NPE septembra skupaj za dobro milijardo EUR<sup>30</sup>, tega zmanjšale za polovico, bi se delež NPE na ravni sistema zmanjšal na samo še 3,4 %.

<sup>30</sup> Ta znesek je, tako kot vsi ostali v tem poglavju (razen če ni izrecno navedeno), na posamični osnovi.

Slika 5.23: Delež NPE za bančni sistem brez bank z največjimi obsegi NPE

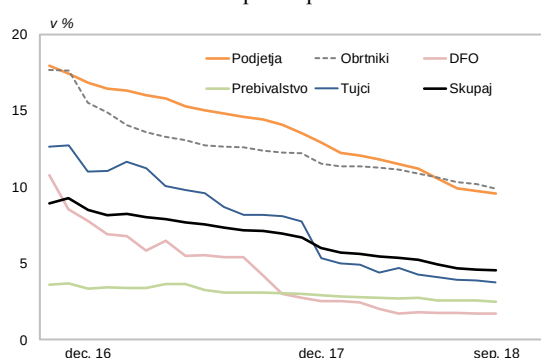


Opomba: Na sliki so obsegi in deleži NPE izračunani za podvzorce bank, sestavljene z zaporednim izključevanjem bank z največjimi obsegi NPE. V zadnjem desnem stolpcu je pri treh bankah obseg NPE zmanjšan za 50 %, njihova izpostavljenost pa je tokrat vključena v imenovalce kazalnika.

Vir: Banka Slovenije.

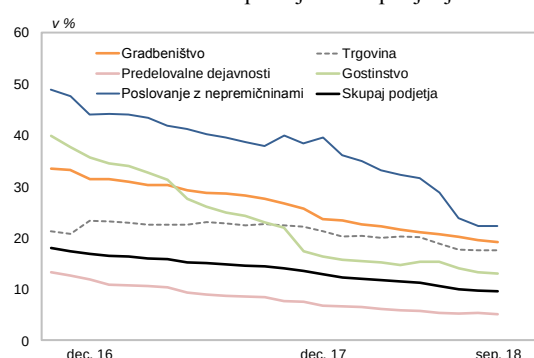
**Učinkovitost makrobonitetne politike pri zniževanju obstoječih NPE je omejena, več možnosti je pri preprečevanju nastanka novih NPE.** Nadaljnje zmanjševanje obsega NPE, ki je večinoma posledica zaostalih dolgoročnih terjatev bank iz kriznega obdobja, je v domeni posameznih bank. Glede na dosedanje trende pri zniževanju NPE in tudi plane bank za njihovo nadaljnje zmanjševanje je manjši delež za bančni sistem dosegljiv, če se z ohranjanjem doseženih kreditnih standardov omeji priliv novih NPE. Pri preprečevanju nastanka novih NPE imajo vsi instrumenti makrobonitetne politike, namenjeni preprečevanju čezmerne kreditne rasti, omejevanju neravnovesij na nepremičninskem trgu in omejevanju čezmerne zadolženosti gospodinjstev (glej poglavje Makrobonitetni instrumenti), posredne ugodne učinke tudi na manjši priliv novih nedonosnih izpostavljenosti bank.

Slika 5.24: Delež NPE po skupinah komitentov



Vir: Banka Slovenije.

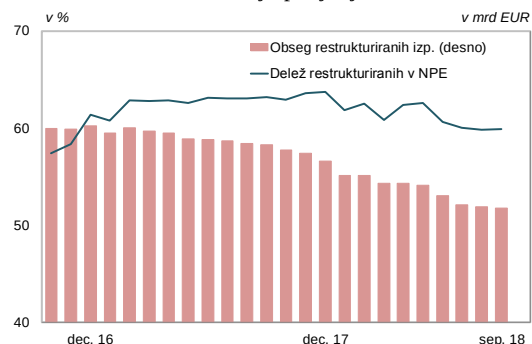
Slika 5.25: Delež NPE po dejavnosti podjetij



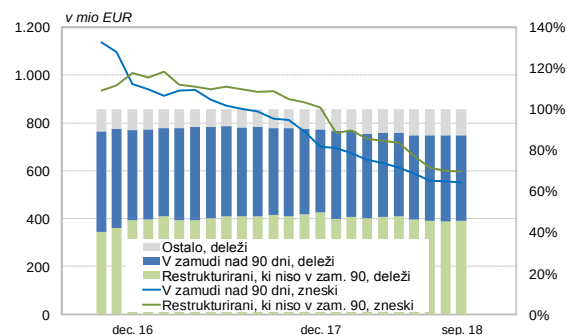
**Zniževanje NPE je bilo v letu 2018 najhitrejše v sektorju podjetij, vendar ostaja kakovost tega dela portfelja najnižja.** V devetih mesecih 2018 se je obseg NPE do podjetij zmanjšal za 426 mio EUR, skoraj toliko kot v celotnem letu 2017. Kljub temu znaša delež NPE še vedno visokih 9,6 % in obseg 1,3 mrd EUR oziroma dve tretjini NPE celotnega bančnega sistema. Deleži NPE v dejavnostih poslovanja z nepremičninami in gradbeništvu (22,3 % in 19,1 %) ter trgovini in gostinstvu (17,6 % in 13,0 %) so precej nad povprečjem sektorja podjetij. Te štiri dejavnosti predstavljajo skoraj dve tretjini vseh NPE do podjetij.

**Pomemben delež NPE do podjetij predstavljajo izpostavljenosti v restrukturiranju.** Delež restrukturiranih terjatev v NPE se postopoma zmanjšuje. V strukturi NPE podjetij je bilo septembra 60 % restrukturiranih terjatev, v primerjavi s 64 % konec 2017. Četrtna teh terjatev (oziroma 15 % vseh NPE) so terjatve, ki so po restrukturiranju ponovno v zamudi nad 90 dni; ta delež je razmeroma stabilen. Preostale restrukturirane terjatve so v statusu opazovanja, in ta delež se je v zadnjih šestih mesecih nekoliko zmanjšal, na 46 % NPE. Zmanjševanje deležev restrukturiranih terjatev v NPE pomeni postopen izhod iz statusa nedonosnih izpostavljenosti oziroma uspešno prestrukturiranje, kar je glede na ugodno gospodarsko okolje in vedno boljši finančni položaj podjetij tudi pričakovano.

Slika 5.26: Obseg in delež restrukturiranih terjatev v NPE v sektorju podjetij



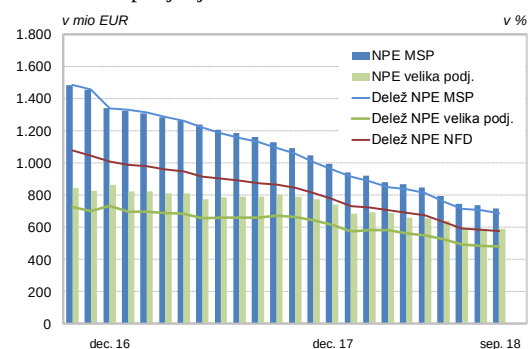
Slika 5.27: Struktura NPE v sektorju podjetij



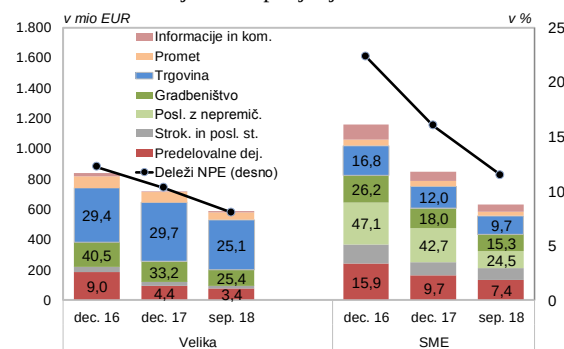
Vir: Banka Slovenije.

Banke so pospešile zmanjševanje nedonosnih terjatev do malih in srednjih podjetij (MSP), kljub temu ostaja njihov delež v strukturi NPE velik. Obseg NPE do MSP se je v letu 2017 zmanjšal za 26 % in za nadaljnjih 28 % v devetih mesecih 2018 na 719 mio EUR. Te NPE pomenijo 55 % vseh NPE do podjetij, za 6 odstotnih točk manj kot konec 2016. Kakovost izpostavljenosti do MSP je nadpovprečno slaba, z 11,5-odstotnim deležem NPE, čeprav je ta delež v primerjavi s koncem leta 2016 prepolovljen. V izpostavljenostih do velikih podjetij znaša delež NPE 8,0 % ob podobni hitrosti zniževanja kot v MSP.

Slika 5.28: Nedonosne izpostavljenosti glede na velikost podjetij



Slika 5.29: Nedonosne izpostavljenosti glede na velikost in dejavnosti podjetij



Opomba: Številke na sliki desno pomenijo deleže NPE v posamezni dejavnosti, medtem ko višina stolpcov pomeni obseg NPE.

Vir: Banka Slovenije.

V trgovini in gradbeništvu je kakovost portfelja izrazito slabša v velikih kot v srednjih in malih podjetjih. V teh dveh dejavnostih je skoncentriran največji del NPE v velikih podjetjih. Kakovost izpostavljenosti bank do velikih trgovskih podjetij se v zadnjem letu in pol ni bistveno izboljšala, s še vedno 25,1-odstotnim deležem NPE v septembru 2018. Delež NPE v velikih gradbenih podjetjih se je zmanjševal hitreje kot v trgovini, vendar je s 25,4 % še vedno velik. %V drugih dejavnostih je kakovost portfelja slabša v MSP v primerjavi z velikimi podjetji. Po slabi kakovosti naložb MSP izstopa dejavnost poslovanja z nepremičninami (kjer skoraj ni več velikih podjetij) s 24,5-odstotnim deležem NPE. V vseh dejavnostih MSP se obseg NPE močno zmanjšuje, in sicer vsaj za 30 % v primerjavi s koncem leta 2016, k temu pa poleg prizadevanj bank za hitrejšo zmanjševanje nedonosnih terjatev prispeva tudi močnejši finančni položaj podjetij s povečano zmožnostjo servisiranja dolgov<sup>31</sup>.

Prehodne matrike potrjujejo, da se izboljševanje kakovosti portfelja MSP nadaljuje tudi v letu 2018. V strukturi prehodov se povečuje delež prehodov v višje bonitetne razrede in hkrati zmanjšuje delež prehodov v nižje bonitetne razrede (sliki v prilogi Poročila). V primerjavi z velikimi podjetji je pri MSP več prehodov v nižje bonitetne razrede, vendar je pri velikih podjetjih zaradi posameznih velikih izpostavljenosti prisotna bistveno večja variabilnost med leti kot pri MSP.

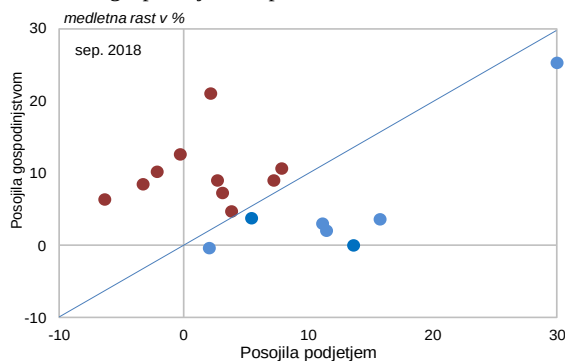
#### Dejavniki povečanega kreditnega tveganja

Preusmerjanje bank k večjemu kreditiranju gospodinjstev prinaša v bančni sistem tveganja večjega pritoka novih NPE v tem segmentu v prihodnje. V zadnjih dveh letih je v bankah prisotna neenakomerna

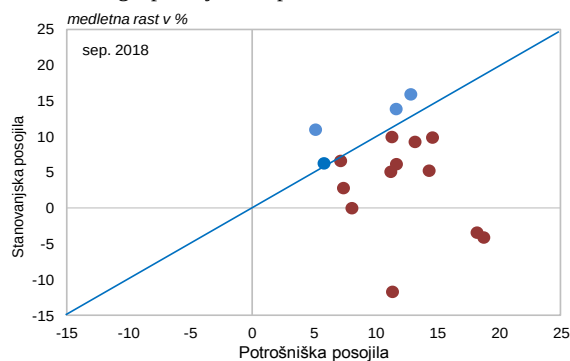
<sup>31</sup> O tem je več napisano v Poročilu o finančni stabilnosti, junij 2018, v poglavju Podjetja.

kreditna rast posameznih sektorjev oziroma izrazito povečevanje izpostavljenosti le do ene skupine komitentov. Po eni strani nekatere banke zmanjšujejo ali se celo umikajo iz kreditiranja podjetij in svoje poslovne modele usmerjajo h kreditiranju prebivalstva, po drugi strani pa se pri prebivalstvu premikajo od stanovanjskega proti potrošniškemu kreditiranju. Agresivno usmerjanje posameznih bank na eno skupino komitentov lahko kratkoročno pomeni konkurenčno prednost, vendar hkrati povečuje tveganje pri tistih bankah, ki se v to konkurenčno tekmo priključijo pozneje, ko je večja verjetnost, da bodo povečale izpostavljenost do slabših skupin komitentov.

Slika 5.30: Rast posojil nefinančnim družbam in gospodinjstvom po bankah



Slika 5.31: Rast stanovanjskih in potrošniških posojil gospodinjstvom po bankah

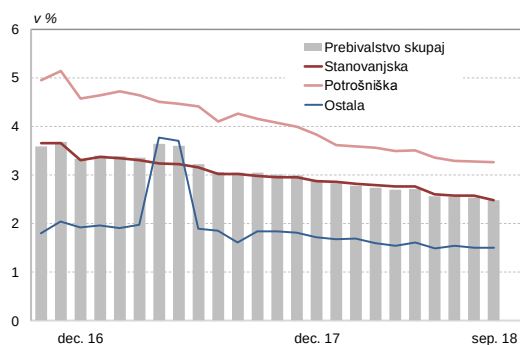


Vir: Banka Slovenije.

**Kljub povečani izpostavljenosti do prebivalstva je kakovost teh naložb še razmeroma visoka.** V celotnem portfelju bank do prebivalstva znaša delež NPE 2,5 %; pri stanovanjskih posojilih znaša 2,5 %, pri potrošniških posojilih pa je s 3,3 % večji. %Vsi deleži so manjši kot konec leta 2017. Zaradi pričakovane razmeroma visoke gospodarske rasti in ohranjanja ugodnega finančnega položaja gospodinjstev kratkoročno ni mogoče pričakovati rasti nedonosnih posojil prebivalstvu. Tveganja so prisotna v srednjeročnem obdobju v primeru obrata gospodarskega cikla in s tem večanja brezposelnosti.

**Za ohranjanje nizkega kreditnega tveganja, zlasti v segmentu prebivalstva, je nujno treba ohranjati ustrezne kreditne standarde.** Po rezultatih ankete BLS jih banke ohranjajo na doseženih povišanih ravneh, vendar ta anketa ne vključuje bank, ki so pri potrošniškem kreditiranju najbolj aktivne<sup>32</sup>.

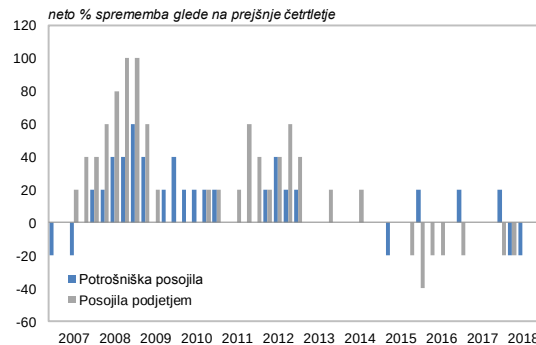
Slika 5.32: Delež NPE v izpostavljenosti do prebivalstva po vrstah posojil



Opomba: Pri ostalih posojilih (slika levo) je bila pri eni banki v aprilu in maju 2017 začasno povečana izpostavljenost v zunajbilanci.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.33: Kreditni standardi za posojila podjetjem in potrošniška posojila



### **Pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami in rezervacijami, zavarovanji in kapitalom**

**Pokritost NPE z oslabitvami<sup>33</sup> se še naprej izboljšuje.** Na ravni celotnega portfelja je septembra 2018 pokritost znašala 55,4 %<sup>34</sup>. Obseg oslabitev se je zmanjševal hkrati z zniževanjem NPE; ob večjih odpisih

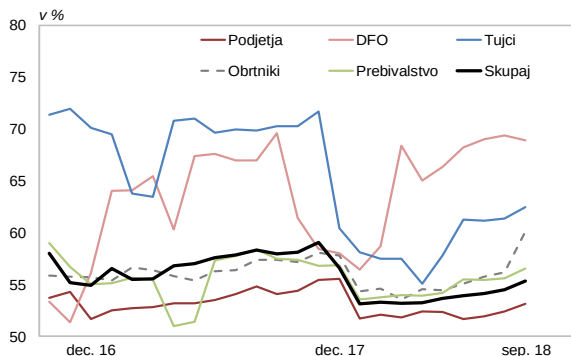
<sup>32</sup> Več informacij o tem je v poglavju 3.1.

<sup>33</sup> V tem poglavju uporabljamo izraz »oslabitve« za popravke oziroma prilagoditve vrednosti in rezervacije za kreditne izgube, ki so jih banke evidentirale v skladu z MSRP 9. Pri tem se popravki vrednosti za kreditne izgube nanašajo na finančna sredstva, merjena po odplačni vrednosti, in finančna sredstva, merjena po poštenu vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa. Prilagoditve vrednosti za kreditne izgube se nanašajo na finančna sredstva, merjena po poštenu vrednosti prek poslovnega izida, ki niso namenjena trgovanju.

NPE v nekaterih segmentih portfelja se je zniževala tudi povprečna pokritost z oslabitvami. Tako se je ob odpisu NPE do tujcev, ki so bile ob odpisu skoraj v celoti že oslabiljene, v novembru 2017 opazno zmanjšala tudi pokritost preostalih NPE na ravni celotnega portfelja. Pokritost NPE do tujcev z oslabitvami je septembra 2018 zaradi teh obsežnih odpisov precej nižja kot konec 2016, medtem ko se je pri drugih skupinah komitentov (kljub znižanju zaradi MSRP 9) povečala.<sup>35</sup>

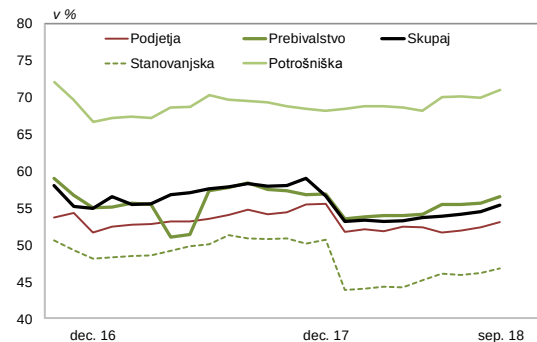
**Pri izpostavljenosti do prebivalstva se ohranja nekoliko višja pokritost z oslabitvami potrošniških kot stanovanjskih posojil.** Nedonosna potrošniška posojila so 71-odstotno pokrita z oslabitvami, medtem ko je pokritost stanovanjskih posojil 47-odstotna. Pokritost stanovanjskih posojil z oslabitvami je manjša zaradi večje pokritosti z zavarovanji<sup>36</sup>.

Slika 5.34: Pokritost NPE z oslabitvami po skupinah komitentov



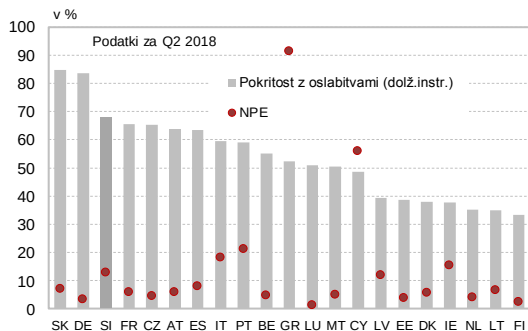
Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.35: Pokritost NPE do prebivalstva z oslabitvami



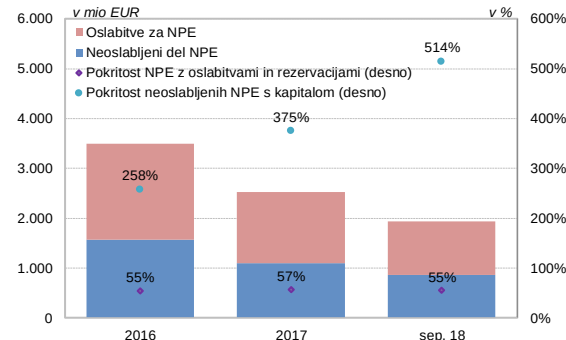
**Z naraščanjem kapitalske ustreznosti in zmanjševanjem NPE se je odpornost bančnega sistema na povečano kreditno tveganje dodatno okrepila.** Skupni NPE so do septembra 2018 padli pod 2,0 mrd EUR, njihov neoslabljeni del pa znaša slabih 0,9 mrd EUR; regulatorni kapital bank je do junija presežal 5-kratnik neoslabljenega dela NPE, enkrat več kot konec 2016. Slovenski bančni sistem že po pokritosti z oslabitvami izstopa v primerjavi z drugimi državami evroobmočja, visoka pokritost s kapitalom pa zagotavlja dodatno robustnost bank ob povečanju kreditnega tveganja.

Slika 5.36: Pokritosti NPE v državah evroobmočja



Vir: ECB (Consolidated banking data), Banka Slovenije.

Slika 5.37: Pokritost neoslabljenih NPE s kapitalom



**Nedonosne izpostavljenosti so na ravni bančnega sistema v povprečju 86-odstotno % pokrite z oslabitvami in zavarovanji.**<sup>37</sup> Pokritost NPE do tujcev in obrtnikov dosega 92 %, nižja je pri NPE do podjetij, 84 %. Spremembe v primerjavi s koncem 2016 so majhne. NPE v gostinstvu so razmeroma slabo pokrite z oslabitvami, vendar je v kombinaciji z zavarovanji pokritost precej višja in nadpovprečna v

Rezervacije za kreditne izgube se nanašajo na prevzete in pogojne obveze bank iz zunajbilančne evidence (oz. na t. i. zunajbilančne izpostavljenosti).

<sup>34</sup> Precejšnje zmanjšanje oslabitev (in tudi NPE) je bilo opazno januarja 2018 pri izpostavljenosti do vseh skupin komitentov zaradi uvedbe MSRP 9. Na ravni celotnega portfelja se je posledično pokritost z oslabitvami le zaradi uvedbe MSRP 9 zmanjšala za 3,4 odstotne točke.

<sup>35</sup> Po izločitvi vpliva MSRP 9 se je pokritost NPE do podjetij glede na konec 2016 povečala za 4,6 odstotne točke, do obrtnikov in prebivalstva za 4 odstotne točke, na ravni celotnega portfelja pa za 3 odstotne točke.

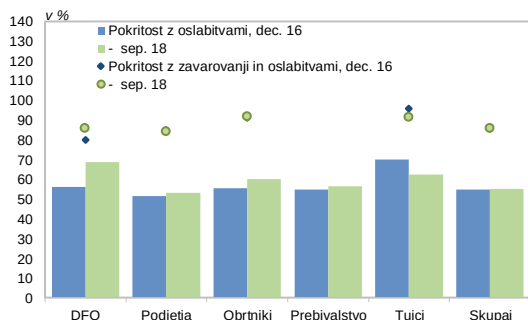
<sup>36</sup> Zaradi načina poročanja (agregirano za fizične osebe) ni mogoče izračunati pokritosti z zavarovanji in oslabitvami brez prelijanja zavarovanj med posameznimi posli.

<sup>37</sup> Za segment prebivalstva je mogoč izračun le za pokritosti z oslabitvami, kot je omenjeno v eni od prejšnjih opomb.

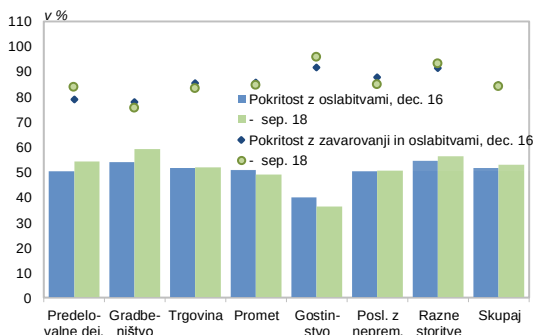


primerjavi z drugimi dejavnostmi, dosega kar 96 %. Po podobno visoki pokritosti z oslabitvami in zavarovanji izstopa še dejavnost raznih strokovnih in poslovnih storitev. Skupna pokritost NPE v gradbeništvu, v višini 76 %, odraža relativno slabšo pokritost z zavarovanji, medtem ko je pokritost z oslabitvami nadpovprečno visoka v primerjavi s povprečjem podjetij (59 % v primerjavi s 53 %).

Slika 5.38: Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji<sup>38</sup> po skupinah komitentov



Slika 5.39: Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji po dejavnostih



Vir: Banka Slovenije.

**Uvedba MSRP 9 je v bankah vplivala tudi na izračun kreditnih parametrov in izgube iz kreditnega tveganja.** Zaradi prehoda pri izračunavanju kreditnih izgub iz modela dejanskih izgub po MRS 39 na model pričakovanih kreditnih izgub po MSRP 9 se je v bankah spremenila metodologija za izračun kreditnih izgub. Z uvedbo MSRP 9 se je zmanjšala stopnja pokritja bruto izpostavljenosti s popravki oziroma prilagoditvami vrednosti in rezervacijami za kreditne izgube (v nadaljevanju: oslabitvami), kar je posledica prerazvrstitve finančnih sredstev med računovodskimi portfelji in posledičnega prevrednotenja z odplačne na pošteno vrednost ali obratno<sup>39</sup> ter znižanja oslabitev iz preračuna po modelu pričakovanih kreditnih izgub v skladu z MSRP 9. Predmet analize v tem poglavju je vpliv novega izračuna oslabitev skladno z MSRP 9 na znižanje stopenj pokritja izpostavljenosti<sup>40</sup> z oslabitvami. Analiza je nadgradnja junijskega Poročila o finančni stabilnosti<sup>41</sup>.

**Vpliv uvedbe MSRP 9 na izračun oslabitev oziroma popravkov vrednosti in rezervacij za kreditne izgube** je bil ocenjen s primerjavo bilančnih in zunajbilančnih izpostavljenosti, ki so se pred uvedbo MSRP 9 in se tudi po uvedbi MSRP 9 še merijo po odplačni vrednosti. Za namene te analize so se zapisi stanj na ravni posamezne izpostavljenosti na dan 1. januarja 2018 povezali z zapisi stanj teh izpostavljenosti na dan 31. decembra 2017. Iz analize je izločen sektor prebivalstva, saj se poroča na agregatni ravni in zato podatkov za dva različna datuma ni mogoče enolično povezati med seboj. V analizi so upoštevana samo finančna sredstva, merjena na oba datuma po odplačni vrednosti in zunajbilančni izpostavljenosti. Le tako lahko izločimo vpliv prerazvrstitev med računovodskimi portfelji po MSRP 9 na stopnjo pokritja in analiziramo samo vpliv novega modela MSRP 9 na izračun oslabitev. Na podlagi povezovanja stanj posameznih izpostavljenosti na oba datuma so bile te izpostavljenosti za namen te analize razvrščene v tri skupine, ki so v skladu z MSRP 9 podlaga za izračun oslabitev po modelu pričakovanih kreditnih izgub, in za vsako skupino izpostavljenosti med obema datuma izvedena primerjava stopnje pokritosti izpostavljenosti z oslabitvami. Analiza vključuje približno 93 % izpostavljenosti, ki se poročajo na ravni pogodbe. Preostale

<sup>38</sup> Upoštevana je vrednost zavarovanja le do višine neoslabljenega dela terjatve, oziroma celotna vrednost zavarovanja, če je te višine ne dosega.

<sup>39</sup> Neto vrednost finančnih sredstev, ki so bila 31. decembra 2017 merjena po odplačni vrednosti, 1. januarja 2018 pa so bila prerazvrščena v ostale računovodske portfelje, je bila približno 0,2 mrd EUR. Večji del teh finančnih sredstev je bilo konec leta v statusu neplačila, zato so imela ta sredstva zelo visoke stopnje pokritosti z oslabitvami, torej je njihova izključitev prispevala k znižanju stopnje pokritosti po datumu uvedbe MSRP 9. Na znižanje stopnje pokritosti je vplivala tudi prerazvrstitev finančnih sredstev, ki so od 1. januarja 2018 merjena po odplačni vrednosti, pred tem pa niso bila. To so pretežno dolžniški vrednostni papirji, ki jih banke ne potrebujejo za upravljanje dnevne likvidnosti in so bili pred uvedbo MSRP 9 merjeni po poštenu vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa. Bruto vrednost teh finančnih sredstev je 1. januarja 2018 znašala približno 2 mrd EUR, ker gre večinoma za izpostavljenosti do bank in države je bila njihova stopnja pokritja zelo nizka, torej njihova vključitev prispeva k znižanju stopnje pokritosti po datumu uvedbe MSRP 9.

<sup>40</sup> Analiza se nanaša izključno na izpostavljenosti, pri katerih je treba upoštevati določbe MSRP glede oblikovanja oslabitev in rezervacij, ter ne vključuje izpostavljenosti, ki se v skladu z MSRP 9 merijo po poštenu vrednosti prek poslovnega izida (in posledično prilagoditev poštene vrednosti teh izpostavljenosti zaradi kreditnega tveganja).

<sup>41</sup> Okvir 4.1 v omenjenem poročilu se je nanašal na ovrednotenje vpliva prehoda na MSRP 9.

izpostavljenosti, ki se poročajo na ravni pogodbe, so iz analize izključene, ker niso na oba dneva merjene po odplačni vrednosti.

**Rezultati analize** pokažejo, da je do znižanja stopnje pokritja z oslabitvami prišlo zlasti v skupini 1 in v skupini 3, medtem ko se je stopnja pokritja pomembno zvišala v skupini 2, za katero je treba po 1. januarju 2018 oslabitve izračunavati na podlagi pričakovanih kreditnih izgub v celotnem obdobju trajanja. Sproščanje oslabitev je posledica ugodnih makroekonomskih razmer in obetov. V tabeli so prikazane stopnje pokritja ob izključitvi finančnih sredstev, ki so bila ob prehodu na MSRP 9 opredeljena kot kreditno oslabljena finančna sredstva že od začetnega pripoznanja (POCI), saj lahko ta zaradi drugačnega načina vrednotenja ob njihovem pripoznanju (tj. po poštenu vrednosti) izkrivljajo izračun učinka MSRP 9 na oslabitve. Predvsem to velja za skupino 3, v kateri je stopnja pokritja po izločitvi POCI-jev višja.

Tabela 5.1: Stopnje pokritja bruto izpostavljenosti, merjene po odplačni vrednosti in zunajbilančni izpostavljenosti z oslabitvami in rezervacijami pred uvedbo MSRP 9 in po njej, v %

| Skupina | Stopnja pokritja z oslabitvami (1.1.)<br>(1) | Stopnja pokritja z oslabitvami (31.12.)<br>(2) | Relativna sprememba<br>$100 \cdot ((1)/(2) - 1)$ |
|---------|----------------------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| 1       | 0,4                                          | 0,8                                            | -54,6                                            |
| 2       | 6,7                                          | 5,4                                            | 23,8                                             |
| 3       | 56,0                                         | 57,1                                           | -2,0                                             |
| Skupaj  | 4,8                                          | 5,2                                            | -7,4                                             |

Opomba: (1) Upoštevana so samo finančna sredstva, merjena na oba datuma po odplačni vrednosti in zunajbilančni izpostavljenosti. Segment prebivalstva je izločen. Izločena so tudi finančna sredstva, 1. januarja 2018 uvrščena v kategorijo POCI. Sredstva v skupini POCI imajo spremenjen način vrednotenja in tudi spremenjen način prikazovanja vrednosti oslabitev.

Vir: Banka Slovenije.

### 5.3 Financiranje, likvidnost bank in obrestna občutljivost

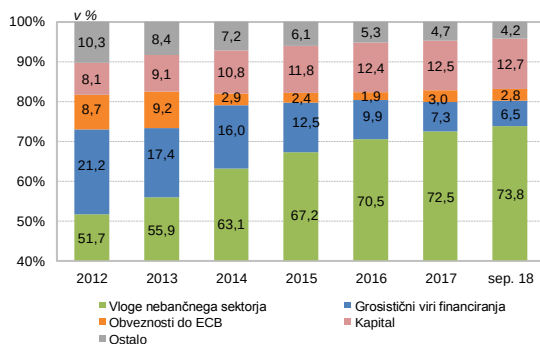
#### Povzetek

Vloge nebančnega sektorja se nadalje povečujejo predvsem zaradi rasti vlog gospodinjstev. Izredno nizke depozitne obrestne mere ostajajo povod za povečevanje vlog na vpogled, kar ob hkratni rasti dolgoročnih posojil nebančnemu sektorju povečuje neusklajenost med ročnostjo naložb in obveznosti. To vnaša potencialno nestabilnost v financiranje bank ob nenadnem umiku sredstev varčevalcev iz sistema ali njihovem prehodu med bankami. Zaradi ugodnega likvidnostnega položaja bank ostaja tveganje financiranja zmerno. Velik delež likvidnih sredstev zmanjšuje občutljivost bank na morebitne negativne učinke ročnosti neusklajenosti.

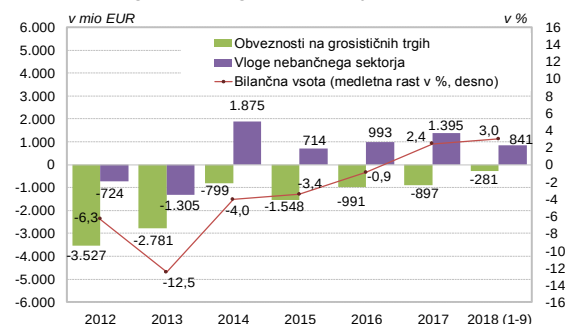
#### Financiranje bank

**Struktura financiranja bančnega sistema se spreminja počasneje kot v preteklih letih.** Vloge nebančnega sektorja so vse pomembnejši primarni vir financiranja, septembra 2018 je delež vlog v vseh bančnih virih dosegel 73,8 %. Grosistično financiranje nadalje izgublja pomen; v prvih devetih mesecih 2018 so se zmanjšali predvsem dolžniški vrednostni papirji, medtem ko se je razdolževanje do bank v tujini umirilo. Obveznosti do Evrosistema ohranjajo v strukturi financiranja majhen delež, saj banke zaradi ugodnega likvidnostnega položaja dodatnih tovrstnih sredstev ne potrebujejo.

Slika 5.40: Struktura virov financiranja bank



Slika 5.41: Spremembe vlog nebančnega sektorja in grosističnega financiranja

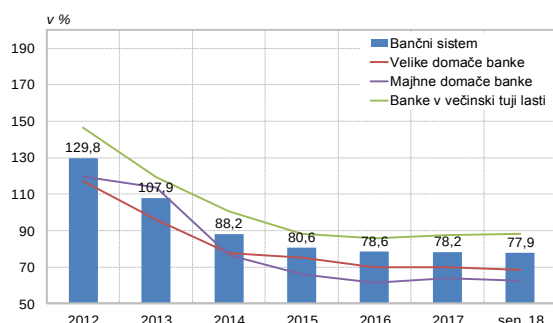


Opomba: Grosistično financiranje vključuje obveznosti do bank v tujini in izdane dolžniške vrednostne papirje.

Vir: Banka Slovenije.

**Vloge nebančnega sektorja še naprej rastejo.** Rast vlog nebančnega sektorja se je po krepitvi v drugem polletju 2018 rahlo umirila in septembra dosegla 5,7 % medletno. V nasprotju s predhodnimi leti je povečanje vlog nebančnega sektorja v prvih devetih mesecih 2018 predvsem posledica višjih vlog gospodinjstev, prirast vlog nefinančnih družb pa je bil nizek. Banke lahko neto povečanje posojil nebančnemu sektorju še vedno financirajo z neto povečanjem vlog nebančnega sektorja. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja (LTD) se je stabiliziralo pri 78 %. S spremembo strukture financiranja v smeri krepitve vlog nebančnega sektorja se zmanjšuje odvisnost bank od financiranja na grosističnih trgih in s tem tudi izpostavljenost morebitnim zunanjim tveganjem.

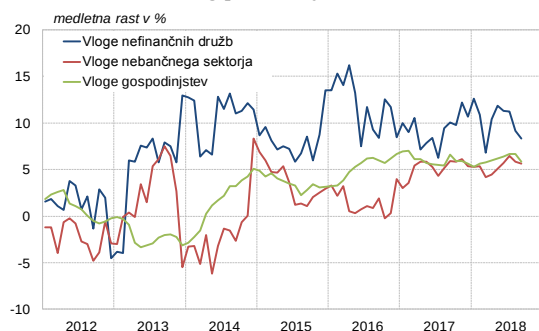
Slika 5.42: Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja (LTD) po skupinah bank



Vir: Banka Slovenije.

**Gospodinjstva povečujejo prihranke v bankah.** Z rastjo plač, razpoložljivega dohodka in manjšo brezposelnostjo se finančni položaj gospodinjstev izboljšuje, vendar so gospodinjstva kljub temu previdna. Prihranke bolj kot v potrošnjo ali alternativne oblike naložb usmerjajo v varčevanje pri bankah. Vloge gospodinjstev so se v prvih devetih mesecih 2018 povečale za 811 mio EUR na 18,3 mrd EUR, kar je skoraj 48 % bilančne vsote. Rast vlog je postopno naraščala v prvi polovici leta 2018, nato pa se je zaradi sezonskega vpliva umirila in septembra dosegla 5,8 % medletno. Pričakujemo, da se bodo zaradi ugodnih gospodarskih razmer in nagnjenosti gospodinjstev k varčevanju vloge gospodinjstev krepile tudi v prihodnje.

Slika 5.43: Rast vlog po sektorjih



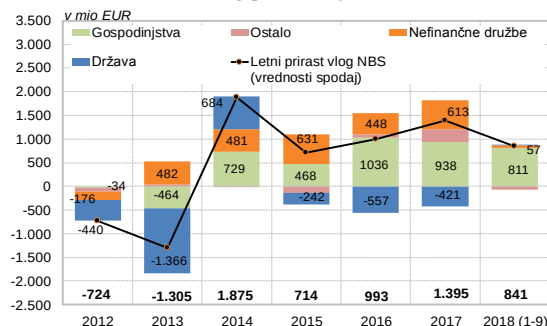
Vir: Banka Slovenije.

**Prirast vlog nefinančnih družb je bil v prvih devetih mesecih 2018 precej manjši kot v predhodnih letih.** Ob ugodnih gospodarskih razmerah so podjetja ustvarila dobiček, ki so ga namenila tekoči porabi, finančnemu prestrukturiranju in investicijam. Obseg vlog nefinančnih družb se je povečal za 57 mio EUR na 6,4 mrd EUR. Kljub temu ostajajo vloge nefinančnih družb s skoraj 17-odstotnim deležem v bilančni vsoti drugi najpomembnejši vir financiranja bank. Rast je ostala razmeroma visoka kljub postopnemu zniževanju v tretjem četrtletju 2018 in septembra dosegla 8,3 % medletno.

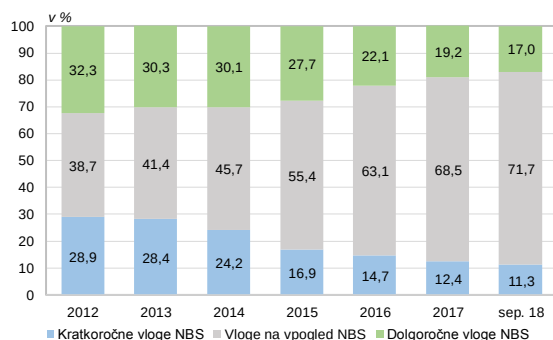
#### Ročnost vlog nebančnega sektorja

**Delež vlog na vpogled nebančnega sektorja se je v letu 2018 nadalje večal, vendar počasneje kot v preteklih letih.** Septembra je dosegel 72 % vseh vlog nebančnega sektorja oziroma 53 % bilančne vsote. Zmanjšujejo se tako kratkoročne kot dolgoročne vezane vloge nebančnega sektorja. Ker del teh sredstev ostane na računih pri bankah, to še dodatno povečuje obseg vlog na vpogled.

Slika 5.44: Prirasti vlog po sektorjih



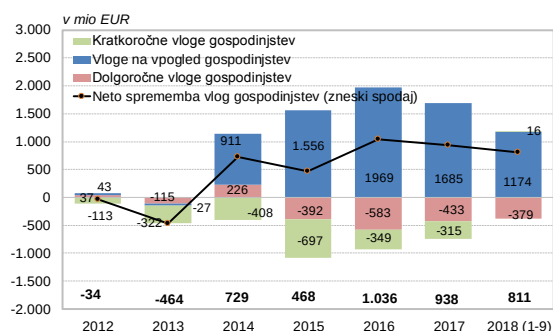
Slika 5.45: Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti



Vir: Banka Slovenije.

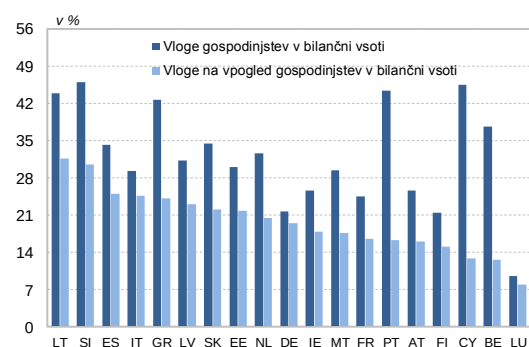
**Prirast vlog gospodinjstev je večinoma vpoglednega značaja.** Obseg vlog na vpogled se je v prvih devetih mesecih 2018 povečal za 1,2 mrd EUR na 13,6 mrd EUR, kar je 74 % vseh vlog gospodinjstev. Rast ostaja kljub upočasnjevanju visoka, septembra 2018 je znašala 11,7 % medletno. Kljub izrazito nizki obrestni meri se je krčenje kratkoročnih vezanih vlog gospodinjstev, ki je trajalo več let, ustavilo; neto prirast je bil v prvih devetih mesecih 2018 sicer nizek, 16 mio EUR. Zaradi izredno nizke donosnosti varčevalci svojih prihrankov še vedno niso pripravljeni vezati za daljše obdobje. Obseg dolgoročnih vezanih vlog gospodinjstev se zato nadalje zmanjšuje, kar dodatno vpliva na krajšanje ročnosti virov financiranja. Obrestne mere za dolgoročne vezane vloge gospodinjstev so se sredi leta 2018 znižale na 0,4 %, kar je rahlo pod povprečjem evroobmočja. Pri večini držav evroobmočja vloge na vpogled prevladujejo v ročnostni strukturi vlog gospodinjstev. Slovenija je med prvimi petimi državami po deležu vlog na vpogled gospodinjstev v bilančni vsoti in pomembnosti vlog gospodinjstev v strukturi financiranja.

Slika 5.47: Spremembe stanj vlog gospodinjstev po ročnostih



Vir: Banka Slovenije.

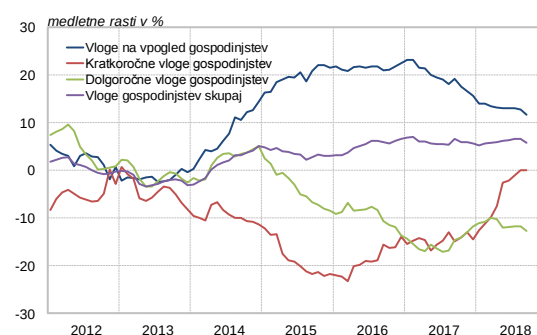
Slika 5.49: Delež vlog gospodinjstev v bilančni vsoti po državah evroobmočja konec leta 2017



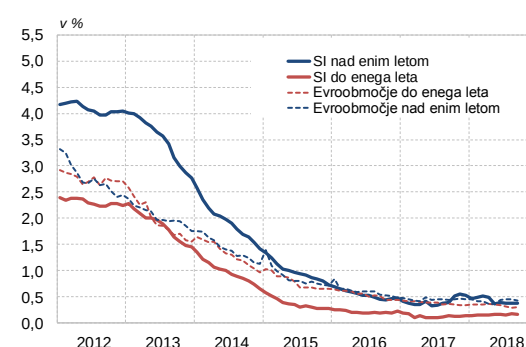
Opomba: Podatki so na konsolidirani osnovi.

Vir: ECB (SDW), lastni izračuni.

Slika 5.46: Rast vlog gospodinjstev po ročnosti



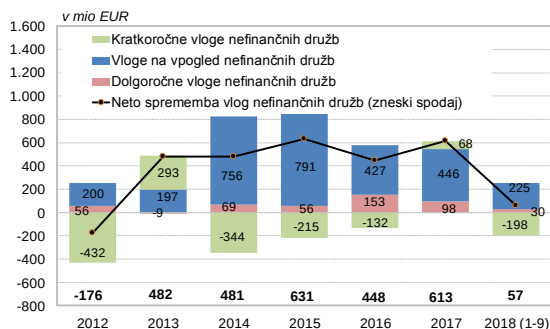
Slika 5.48: Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev



**Rast vlog na vpogled nefinančnih družb se je leta 2017 upočasnila, a v letu 2018 ponovno začela naraščati.** Delež vlog na vpogled se je v prvih devetih mesecih 2018 povečal za 3 odstotne točke na 74 %

vseh vlog nefinančnih družb, zlasti zaradi neto zmanjšanja kratkoročnih vezanih vlog. Depozitne obrestne mere za nove vloge nefinančnih družb ostajajo minimalne in pod povprečjem evroobmočja. Ker podjetja investicij ne financirajo samo s posojili, temveč tudi z lastnimi viri, je razpoložljivost teh sredstev pomembna. Ker banke ohranjajo visoke kreditne standarde pri podjetjih in so pogoji posojilnih pogodb za podjetja pogosto nesprejemljivi,<sup>42</sup> lahko pričakujemo, da bodo podjetja še naprej vzdrževala visoko raven vlog na vpogled.

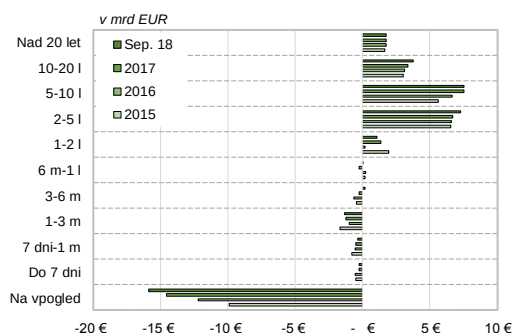
Slika 5.50: Spremembe stanj vlog nefinančnih družb po ročnostih



Vir: Banka Slovenije.

**Potencialna nestabilnost strukture financiranja izvira iz ročnostne neusklajenosti med naložbami in obveznostmi.** Dolgoročna posojila nebančnemu sektorju se povečujejo, podaljšuje se tudi ročnost. Ker hkrati naraščajo vloge na vpogled, ki so glavni vir financiranja kreditne aktivnosti, se ročnostna vrzel med naložbami in obveznostmi povečuje. Banke imajo sicer za hitro premostitev morebitnih likvidnostnih težav v svojih bilancah na voljo 4,4 mrd EUR oziroma 12 % visoko-likvidnih oblik naložb.<sup>43</sup> Ugoden likvidnostni položaj bančnega sistema se odraža tudi v visoki vrednosti kazalnika likvidnostnega kritja (LCR), ki kaže zmožnost bank pokrivati neto likvidnostne odlive v prvih tridesetih dneh stresnega obdobja. Več o likvidnostnem položaju bank je zapisano v nadaljevanju tega poročila.

Slika 5.52: Neto vrzel med celotnimi naložbami in celotnimi obveznostmi po preostali zapadlosti

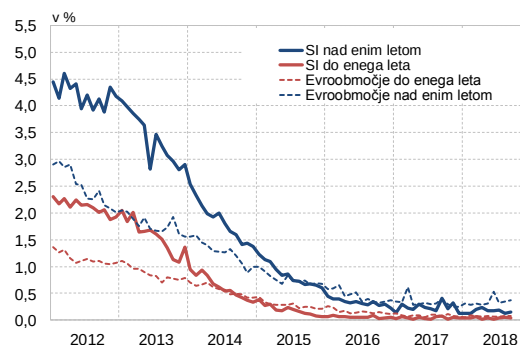


Vir: Banka Slovenije.

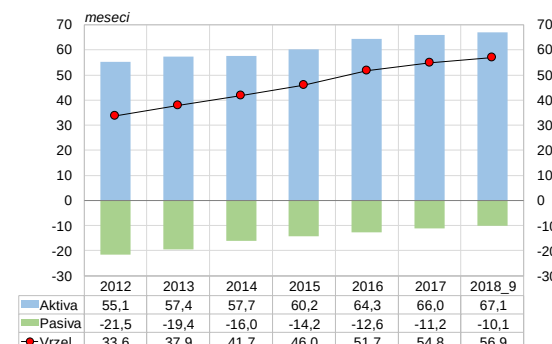
**Verjetnost uresničitve tveganja, ki izhaja iz ročnostne neusklajenosti, je v prihodnjem kratkoročnem obdobju majhna.** Nestabilnost financiranja lahko med drugim povzroči dva dejavnika. Prvič, zvišanje depozitnih obrestnih mer, ki bo najverjetneje s precejšnjim zamikom sledilo dvigu ključne obrestne mere ECB. S tem bo znotraj bank prišlo do prehoda vlog na vpogled v vezane. Dvig depozitnih obrestnih mer znotraj bančnega sistema lahko povzroči tudi prehod vlog varčevalcev med bankami in s tem nestabilnost financiranja pri posameznih bankah. Čeprav tržni udeleženci pričakujejo dvig ključne obrestne mere ECB šele ob koncu 2019, bosta za stabilnost vlog pomembna spremljanje konkurenčne cenovne politike in pravočasna odzivnost bank na spremembe.

Drugič, ob nastopu izrednih dogodkov lahko pride do umika vlog iz bančnega sistema, vendar je to manj verjetno zaradi ugodnega gospodarskega okolja in pozitivnih poslovnih rezultatov bank, ki vzdržujejo

Slika 5.51: Obrestne mere za nove vloge nefinančnih družb



Slika 5.53: Tehtano povprečje preostale zapadlosti aktive in pasive ter vrzel



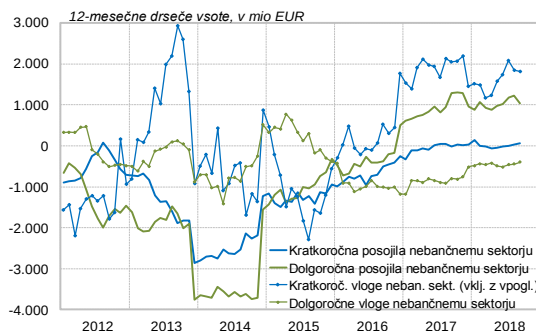
<sup>42</sup> Anketa o povpraševanju nefinančnih podjetij po posojilih, oktober 2018.

<sup>43</sup> Likvidne naložbe obsegajo denar v blagajni, stanja na računih pri centralni banki in vloge na vpogled pri bankah.



zaupanje varčevalcev v bančni sistem. Več o verjetnosti uresničitve tveganja financiranja zaradi velikega deleža vlog na vpogled je zapisano v tematski sekciji.

Slika 5.54: Neto prirasti vlog in posojil nebančnega sektorja po ročnosti

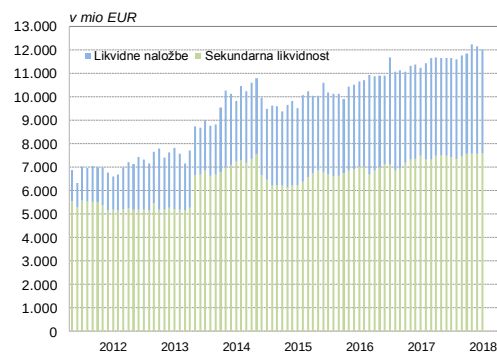


Opomba: Posojila nebančnega sektorja po ročnosti vključujejo le posojila po odplačni vrednosti.  
Vir: Banka Slovenije.

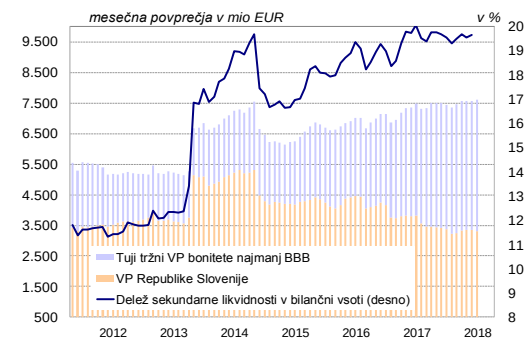
### Likvidnost bank

**Likvidnost bančnega sistema ostaja visoka, tveganje nelikvidnosti pa nizko.** Banke so obseg likvidnih sredstev<sup>44</sup> v prvih devetih mesecih 2018 povečale za 346 mio EUR na 12,0 mrd EUR, kar je zvišalo njihov delež v bilančni vsoti na 31 %. Delež sekundarne likvidnosti v bilančni vsoti je ostal razmeroma stabilen, nekoliko pod 20 %. Obseg sekundarne likvidnosti se je v prvih devetih mesecih 2018 v povprečju povečal za 120 mio EUR, na 7,6 mrd EUR. Koncentracija slovenskih državnih vrednostnih papirjev v sekundarni likvidnosti se še naprej zmanjšuje. Banke namreč v iskanju boljše donosnosti sredstva ob zapadlosti vrednostnih papirjev Republike Slovenije usmerjajo v nakupe tujih tržnih vrednostnih papirjev, najmanj bonitete BBB. Njihov delež v sekundarni likvidnosti je postal prevladujoč oktobra lani, septembra 2018 pa je dosegel 57 %.

Slika 5.55: Obseg likvidnih sredstev



Slika 5.56: Obseg sekundarne likvidnosti



Opomba: Likvidne naložbe obsegajo denar v blagajni, stanja na računih pri centralni banki in vloge na vpogled pri bankah. Sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB.

Vir: Banka Slovenije.

**Količnik likvidnostnega kritja (v nadaljevanju: LCR) kaže ugoden likvidnostni položaj bančnega sistema.** Ta kljub rahlemu zmanjšanju v letošnjem letu z 298-odstotki ostaja visok. Neto likvidnostni odlivi so se v prvih devetih mesecih 2018 povečali bolj kot likvidnostni blažilnik, kar je znižalo količnik LCR. V primerjavi z drugimi članicami EU slovenski bančni sistem izstopa z najvišjim količnikom LCR<sup>45</sup>.

**Regulatorne spremembe bodo predvidoma vplivale na znižanje LCR, vendar le pri nekaterih bankah.** Z oktobrom 2018 sta začeli veljati dve določbi Splošnih pogojev o izvajanju denarne politike, ki se nanašata

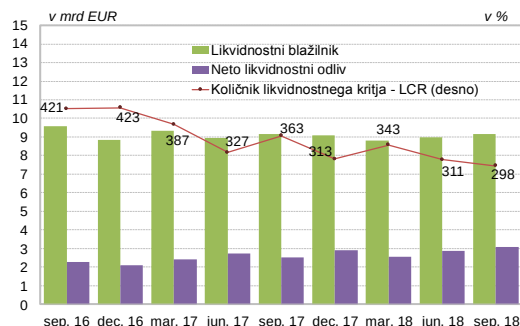
<sup>44</sup> Likvidna sredstva obsegajo likvidne naložbe in sekundarno likvidnost. Likvidne naložbe obsegajo denar v blagajni, stanja na računih pri centralni banki in vloge na vpogled pri bankah. Sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB.

<sup>45</sup> Podatki so razpoložljivi za marec 2018 in sicer na konsolidirani osnovi. Vir je ECB (SDW).

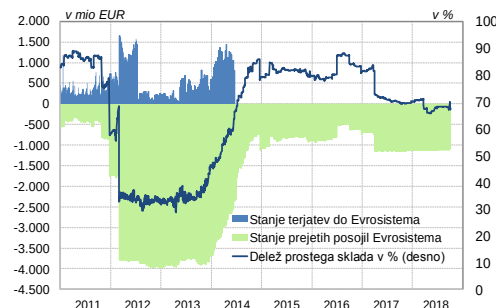


na vrednotenje bančnih posojil in njihovo primernost za vključevanje v sklad finančnega premoženja, primerne za zavarovanje pri Evrosistemu.<sup>46</sup> Zaradi omenjene spremembe se bo LCR po ocenah<sup>47</sup> pri nekaterih bankah znižal, vendar pri nobeni pod regulatorno raven.

Slika 5.57: Gibanje količnika likvidnostnega kritja



Slika 5.58: Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema in delež prostega sklada primerne finančne premoženja



Vir: Banka Slovenije.

**Delež prostega sklada finančnega premoženja za zavarovanje pri Evrosistemu ostaja velik, kar bankam omogoča pridobitev dodatnih sredstev v primeru večjih likvidnostnih potreb.** V prvih devetih mesecih 2018 se je delež sicer zmanjšal za 2,3 odstotne točke na 68 %, zaradi zmanjšanja obsega sklada za 417 mio EUR na 3,4 mrd EUR. Zaradi presežne likvidnosti banke ne sodelujejo na avkcijah refinanciranja pri ECB, zato nimajo potrebe po vzdrževanju izrazito visokega obsega sklada in so sredstva iz njega izvzemale. Že omenjena regulatorna sprememba je manj vplivala na znižanje sklada, saj so banke že v septembru predvideno izločitev neprimernih posojil nadomestile z drugim primernim premoženjem.

### Obrestna občutljivost

*Trend povečevanja vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere aktive in pasive se upočasnjuje. Brez upoštevanja regulatornih predpostavk vrzel sicer ostaja visoka, toda po metodologiji IRRBB, ki upošteva amortizacijske načrte, zavarovanja obrestnih pozicij z izvedenimi finančnimi instrumenti in predpostavlja stabilnost vlog na vpogled, se vrzel v ponovni določitvi obrestne mere aktive in pasive skoraj izniči. Pričakuje se, da bo končni vpliv rasti tržnih obrestnih mer pozitivno vplival na neto obrestne prihodke bank. Zaradi visoke ročnostne neusklajenosti aktive in pasive, lahko nenaden poskok tržne obrestne mere zmanjša ekonomsko vrednost kapitala.*

### Vrzel v ponovni določitvi obrestne mere

**Obrestno tveganje, merjeno kot razlika v povprečnem obdobju spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer oziroma z obrestno vrzeljo (angl. repricing gap), nakazuje izpostavljenost poslovanja bank tveganju zvišanja tržnih obrestnih mer.** S podaljševanjem obdobja spremembe obrestnih mer pri naložbah se banke izpostavljajo podaljševanju obdobja prilagoditve obrestnih prihodkov v času zviševanja tržnih obrestnih mer. Hkrati se obdobje spremembe obrestnih mer pri virih, ki pomenijo za banke obrestne odhodke, skrajšuje oziroma stagnira in je septembra 2018 s slabimi 6,6 meseca za okoli 15,5 meseca krajše kot pri naložbah.

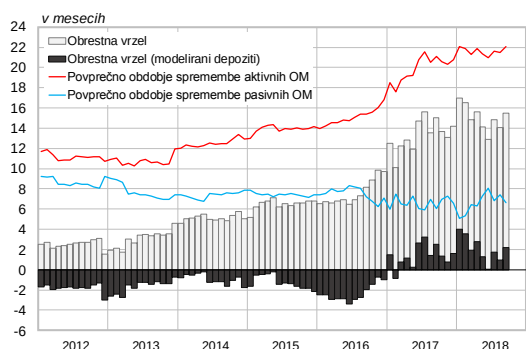
**Končni vpliv rasti tržnih obrestnih mer na obrestne prihodke in odhodke bank bo odvisen predvsem od hitrosti prilagoditve pasivnih obrestnih mer glede na aktivne.** Še zlasti bo pomembna hitrost prenosa tržnih obrestnih mer v depozitne obrestne mere, saj banke večji delež naložb financirajo z vpoglednimi vlogami. Pri tem bo pomembno tudi kako hitro bodo vloge na vpogled prehajale nazaj v vezane vloge z daljšo ročnostjo in višjo obrestno mero. Zaradi predvidenega počasnega prilaganja depozitnih obrestnih mer<sup>48</sup> se pričakuje, da bo učinek rasti tržnih obrestnih mer na neto obrestne prihodke slovenskih bank pozitiven.

<sup>46</sup> Po novem kriteriju so primerna tista posojila, pri katerih sta spodnja in zgornja meja obrestne mere opredeljeni ob izdaji ali se skozi čas spreminjata v skladu z načrtom, določenim ob izdaji. Poleg tega se bodo povečali odbitki za vrednotenje pri posojilih z variabilno obrestno mero z uvedeno neničelno ali zgornjo mejo obrestne mere, saj se bodo vrednotila kot posojila s fiksno obrestno mero.

<sup>47</sup> Ob pisanju poročila podatki za oktober še niso na voljo, zato lahko spremembo le ocenjujemo.

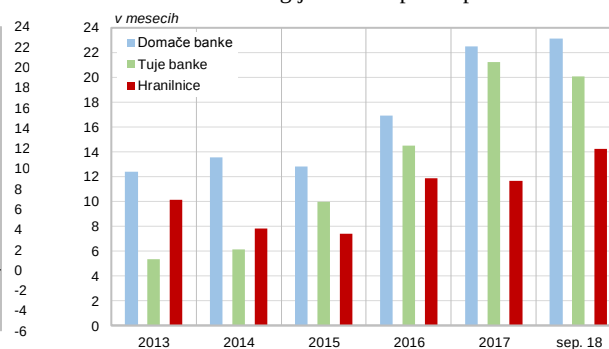
<sup>48</sup> Na splošno velja, da se depozitne obrestne mere v obdobju rasti tržnih obrestnih mer zvišujejo le postopoma oziroma z zamikom.

Slika 5.59: Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po metodologiji IRRBB<sup>49</sup>



Vir: Banka Slovenije.

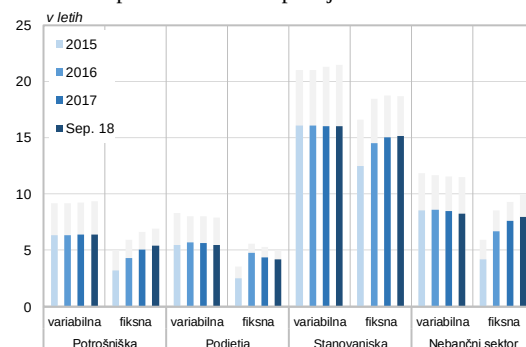
Slika 5.60: Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami brez upoštevanja metodologije IRRBB po skupinah bank<sup>50</sup>



Po metodologiji IRRBB<sup>51</sup>, ki upošteva amortizacijske načrte, zavarovanja obrestnih pozicij in stabilnost vlog na vpogled, se vrzel skoraj izniči. Razlika v povprečnem obdobju spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer je septembra 2018 znašala 2,2 meseca. V tretjem četrtletju 2018 se je povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer podaljšalo za 1,1 meseca, povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer pa skrajšalo za -1,2 meseca. Brez upoštevanja metodologije IRRBB znaša vrzel v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami 15,5 meseca.

Brez upoštevanja metodologije IRRBB imajo domače banke največjo razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer. V letu 2018 se je pri skupini domačih bank skrajšalo povprečno obdobje ponovne določitve obrestnih mer depozitov in grosističnih virov, medtem ko je pri posojilih rahlo narastlo. Na podaljšanje povprečnega obdobja ponovne določitve obrestnih mer posojil so pri domačih bankah vplivala predvsem potrošniška in stanovanjska posojila, odobrena s fiksnimi obrestnimi merami in daljšimi ročnostmi. Na zmanjšanje razlike pri skupini tujih bank je vplivalo skrajšanje povprečnega obdobja ponovne določitve obrestne mere na aktivni zaradi krajšanja obdobja ponovne določitve obrestnih mer vrednostnih papirjev in stanovanjskih posojil. Na povečanje razlike pri skupini hranilnic je vplivalo predvsem podaljšanje povprečnega obdobja ponovne določitve obrestne mere na aktivni zaradi podaljšanja obdobja ponovne določitve obrestne mere potrošniških in podjetniških posojil.

Slika 5.61: Povprečna originalna in preostala zapadlost za posamezne vrste posojil

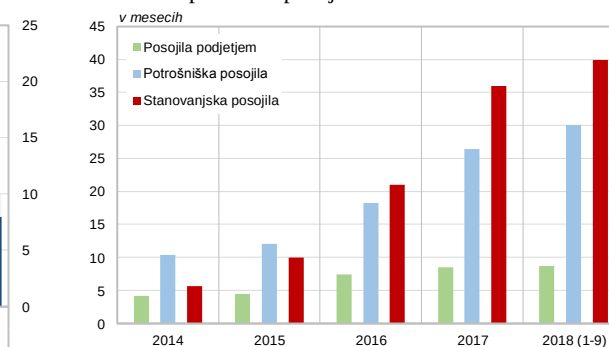


Opomba: Na levi sliki nebarvani stolpci predstavljajo povprečno originalno zapadlost, medtem ko barvni stolpci predstavljajo povprečno preostalo zapadlost. Podatki se nanašajo na stanja.

Na desni sliki je za obdobje od januarja do septembra 2018 uporabljeno povprečje mesečnih vrednosti.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.62: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer po vrstah posojil



## Obrestna vrzel

Negativna obrestna vrzel med obrestno občutljivimi sredstvi in obveznostmi izpostavlja slovenski bančni sistem tveganju refinanciranja. V tretjem četrtletju 2018 je znašala kumulativna obrestna vrzel do

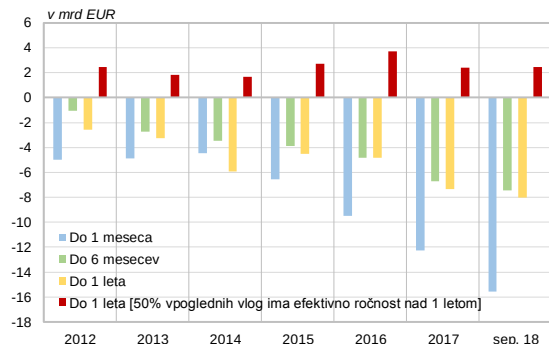
<sup>49</sup> Pristop IRRBB vključuje zunaj bilanco, upošteva zavarovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti in amortizacijo. Pri vrzeli z modeliranimi depoziti se upošteva 50-odstotna stabilnost vlog na vpogled.

<sup>50</sup> Domače banke: NLB, Deželna banka Slovenije, Abanka in Gorenjska banka; Tuje banke: Addiko, SKB, Intesa San Paolo, Unicredit, Sberbank, Sparkasse in NKBM; Hranilnice: Delavska hranilnica, Lon in Vipava. Enako tudi v nadaljevanju.

<sup>51</sup> Več o metodologiji IRRBB v Poročilu o finančni stabilnosti, junij 2018.

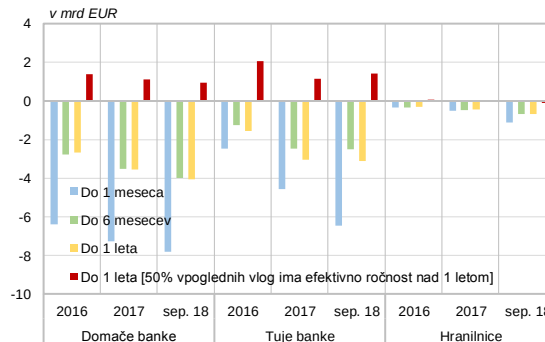
enega leta, -8 mrd EUR, medtem ko je decembra 2017 znašala -7,3 mrd EUR. Ob porastu tržne obrestne mere bi se zaradi negativne obrestne vrzeli slovenski bančni sistem soočil s padcem neto obrestnih prihodkov, saj bi se obrestni odhodki povečali za več kot obrestni prihodki.

Slika 5.63: Obrestna vrzel v ponovni določitvi obrestne mere



Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.64: Obrestna vrzel v ponovni določitvi obrestne mere po skupinah bank



Toda kot že rečeno, je kumulativna obrestna vrzel do enega leta negativna zaradi upoštevanja vlog na vpogled kot obrestno občutljivih obveznosti.<sup>52</sup> Ob predpostavki, da je 50 % vlog na vpogled stabilnih (imajo efektivno ročnost daljšo od enega leta oziroma se jim ponovno spremenijo obrestne mere šele po enem letu), ima bančni sistem znotraj enega leta pozitivno obrestno vrzel v višini 2,4 mrd EUR, kar pomeni, da bi imel dvig obrestnih mer pozitiven učinek na neto obrestne prihodke.<sup>53</sup>

Brez upoštevanja bančnih aktivnosti za zavarovanje pred obrestnim tveganjem in stabilnosti vlog na vpogled imajo vse skupine bank negativno kumulativno obrestno vrzel do enega leta. Kumulativna obrestna vrzel do enega leta je septembra 2018 pri domačih bankah znašala -4 mrd EUR, medtem ko je pri tujih bankah znašala -3,1 mrd EUR. Kumulativna obrestna vrzel do enega leta pri hranilnicah pa je znašala -0,6 mrd EUR. Če bi stabilni del vlog na vpogled razmazali po časovnih žepkih, se kumulativna obrestna vrzel prevesi v pozitivno, kar pomeni, da bi imel dvig obrestnih mer pozitiven učinek na neto obrestne prihodke. Obrestno tveganje bank je s tega vidika obvladljivo.<sup>54</sup>

### Vrsta obrestovanja

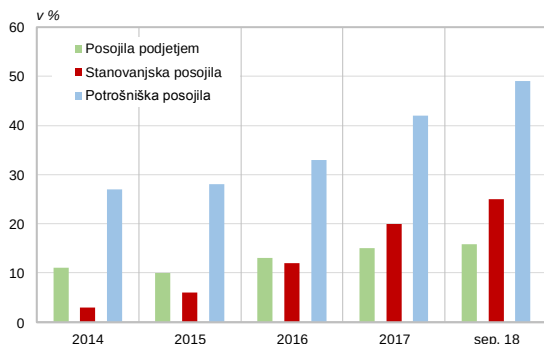
Pri vseh vrstah posojil se v stanjih povečuje delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, kar podaljšuje povprečno obdobje spremembe obrestnih mer posojil. Delež tovrstnih posojil med vsemi posojili nebančnemu sektorju se je septembra 2018 povečal na 21,6 %. V stanjih je pri potrošniških posojilih že skoraj polovica vseh obrestovanih s fiksno obrestno mero, sledijo stanovanjska posojila s 25-odstotnim in podjetniška s 16-odstotnim deležem. Naložbe z dolgo fiksacijo obrestne mere izpostavljajo banke tveganju zmanjšanja neto obrestnega prihodka v obdobju višanja tržne obrestne mere, če niso tudi na pasivi ustrezno pokrite oziroma zavarovane z izvedenimi finančnimi instrumenti. Hkrati tovrstni način obrestovanja (s fiksno obrestno mero) vpliva na zmanjšano izpostavljenost obrestnemu tveganju komitentov bank, saj se stroški servisiranja dolga ne spreminjajo.

<sup>52</sup> Argument proti oziroma za vključitev vlog na vpogled kot obrestno občutljivih virov je naveden v Poročilu o finančni stabilnosti, junij 2018.

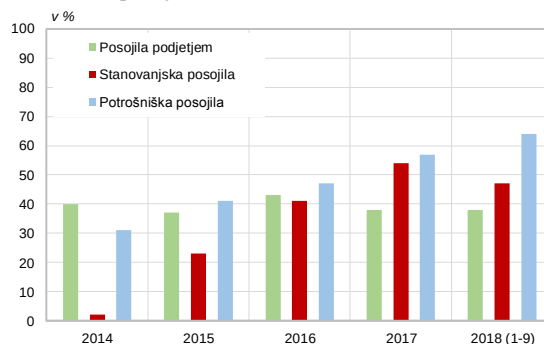
<sup>53</sup> Za oceno obrestnega tveganja je treba upoštevati efektivno ročnost oziroma stabilnost vlog na vpogled. Kljub pogodbeni ročnosti, ki je dejansko za vloge na vpogled nič, spadajo te vloge med vire z nedefinirano ročnostjo. Njihova efektivna ročnost ni nedvoumno definirana in v normalnih tržnih razmerah velja, da močno preseže pogodbeno določeno ročnost in lahko doseže tudi več let.

<sup>54</sup> Banke imajo več možnosti za upravljanje obrestnega tveganja glede na prevzete individualne strategije. Banke zapirajo izpostavljenost obrestnemu tveganju z aktivnim upravljanjem portfelja vrednostnih papirjev. Nekatere banke, predvsem večje, zapirajo izpostavljenost obrestnemu tveganju tudi z uporabo izvedenih finančnih instrumentov (npr. obrestna zamenjava oziroma interest rate swap). Banke, ki so del mednarodnih bančnih skupin, sklepajo izvedene finančne instrumente z matično banko.

Slika 5.65: Delež posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero, v stanjih posojil<sup>55</sup>



Slika 5.66: Delež posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero, za posamezne vrste novoodobrenih posojil



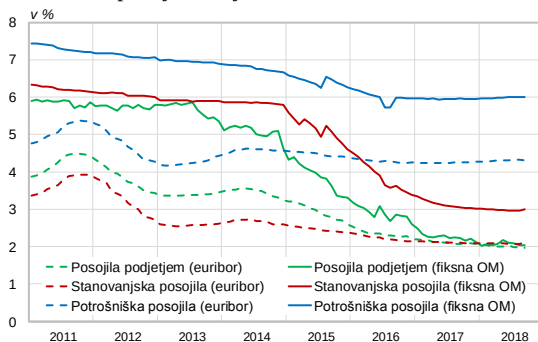
Opomba: Na desni sliki se podatki pri potrošniških posojilih nanašajo na dolgoročna posojila.

Vir: Banka Slovenije.

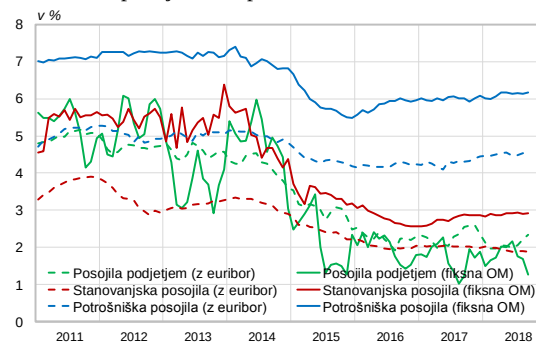
**Povečuje se delež novoodobrenih posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero.** V zadnjih treh letih se je delež stanovanjskih posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero precej povečal. V prvih devetih mesecih leta 2018 je bilo s fiksno obrestno mero odobrenih že skoraj polovica stanovanjskih posojil. Tudi pri potrošniških posojilih se povečuje delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero. V prvih devetih mesecih leta 2018 je bilo s fiksno obrestno mero odobrenih 64 % odstotkov dolgoročnih potrošniških posojil. Ob odplačevanju obstoječega dolga z variabilno obrestno mero in ob ohranjanju ali povečevanju deleža novih posojil s fiksno obrestno mero se bo pri posojilih še naprej podaljševalo povprečno obdobje spremembe obrestnih mer.

**Obrestne mere za posamezne vrste posojil se v letu 2018 niso bistveno spremenile in ostajajo nizke.** V prvih dveh četrtletjih 2018 so se v povprečju rahlo povišale obrestne mere potrošniških posojil, obrestovanih s fiksno in variabilno obrestno mero, ter stanovanjskih posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, medtem ko so obrestne mere stanovanjskih posojil, obrestovanih z variabilno obrestno mero, ter posojil podjetjem, ne glede na vrsto obrestovanja, rahlo upadle. V povprečju so stanovanjska posojila, vezana na fiksno obrestno mero, za 1 odstotno točko dražja od posojil, vezanih na variabilno obrestno mero, in so zato med gospodinjstvi precej priljubljena. Prav tako so potrošniška posojila, vezana na fiksno obrestno mero, ki so v povprečju za 1,6 odstotne točke dražja od posojil, vezanih na variabilno obrestno mero, med gospodinjstvi priljubljena, saj se gospodinjstva z njimi ne izpostavljajo morebitni spremembi mesečnih stroškov servisiranja dolga.

Slika 5.67: Povprečne obrestne mere za posamezne vrste posojil, stanja



Slika 5.68: Povprečne obrestne mere za posamezne vrste posojil, novi posli



Opomba: Obrestne mere za posojila podjetjem veljajo za posojila z zneskom nad 1 mio EUR. Na desni sliki je obrestna mera za posojila podjetjem zaradi visoke variabilnosti izračunana kot trimesečno povprečje.

Vir: Banka Slovenije.

<sup>55</sup> Pri variabilni obrestni meri so upoštevana posojila, ki so sklenjena z variabilno obrestno mero ali s fiksno obrestno mero za obdobje krajše od enega leta (tudi če je za celotno obdobje zapadlosti posla). Pri fiksni obrestni meri so upoštevana posojila, ki so sklenjena s fiksno obrestno mero za obdobje daljše od enega leta (pri sliki 5.61 in 5.62)

## 5.4 Solventnost bank

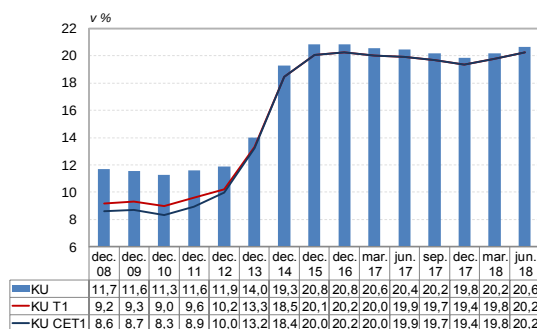
### Povzetek

Bančni sistem ostaja v prvem polletju 2018 kapitalsko močan, vendar ostajajo razlike med bankami precejšnje. Kapitalska ustreznost bančnega sistema se je zaradi rasti kapitala izboljšala in presega povprečje evroobmočja. Banke notranji kapital ustvarjajo z dobrim poslovnim rezultatom, kar je pomembno za vzdrževanje stabilne kapitalske ustreznosti, še zlasti pri bankah z večjo kreditno aktivnostjo.

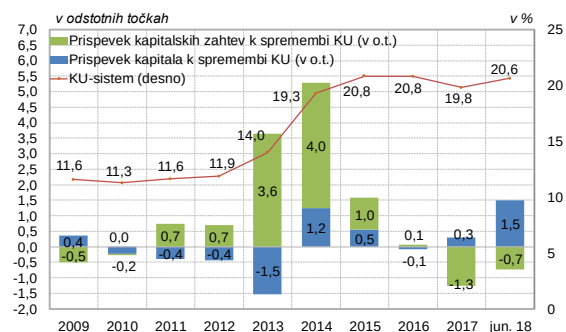
### Kapitalska ustreznost bančnega sistema

Kapitalska ustreznost bančnega sistema se je po zmanjšanju leta 2017 v prvem polletju 2018 na posamični osnovi povečala za 0,8 odstotne točke na 20,6 %. Okrepila se je zaradi dobrega poslovnega rezultata, saj se je kapital bank povečal bolj kot kapitalske zahteve. V prvem polletju 2018 sta se količnika kapitalske ustreznosti temeljnega kapitala in navadnega lastniškega temeljnega kapitala (v nadaljevanju: količnik CET1) povečala vsak po 0,9 odstotne točke na 20,2 %.

Slika 5.69: Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi



Slika 5.70: Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalske ustreznosti na posamični osnovi

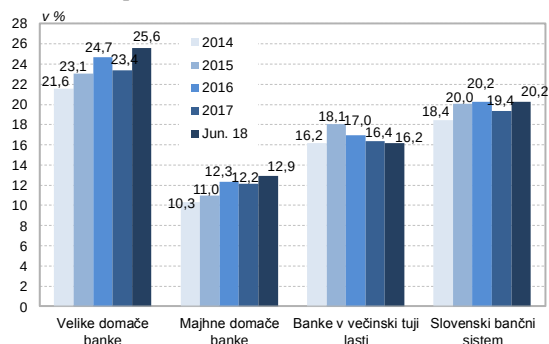


Opomba: Na desni sliki negativni predznak pri kapitalskih zahtevah pomeni, da so se te povečale in s tem negativno vplivale na kapitalsko ustreznost.

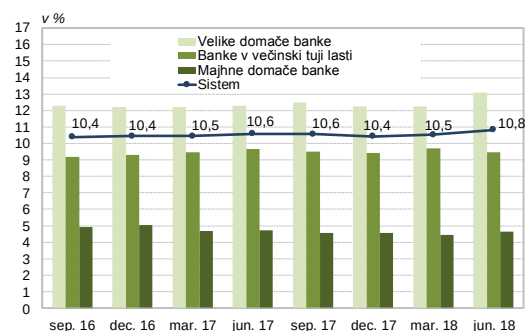
Vir: Banka Slovenije.

**Po skupinah bank se kapitalski položaj precej razlikuje.** Pri velikih domačih bankah je raven kapitalske ustreznosti visoka predvsem zaradi dokapitalizacij v sanacijskem postopku. Od takrat se je še izboljšala (količnik CET1 je junija 2018 na posamični osnovi dosegel 25,6 %) zaradi ugodnega poslovnega rezultata in šibke rasti posojil. Nasprotno se pri bankah v večinski tuji lasti kapitalska ustreznost v zadnjih letih postopno znižuje (količnik CET1 je junija 2018 na posamični osnovi znašal 16,2 %), saj se zaradi večje kreditne aktivnosti nekaterih bank kapitalske zahteve povečujejo bolj kot kapital. Pri majhnih domačih bankah in hranilnicah se je v prvi polovici 2018 zaradi dokapitalizacij količnik CET1 izboljšal, vendar ostaja z 12,9 % bistveno pod povprečjem bančnega sistema. Na šibkejši kapitalski položaj majhnih domačih bank kaže tudi nizek finančni vzvod, ki je junija 2018 znašal 4,7 %.

Slika 5.71: Kapitalska ustreznost navadnega lastniškega temeljnega kapitala po skupinah bank na posamični osnovi



Slika 5.72: Finančni vzvod po skupinah bank

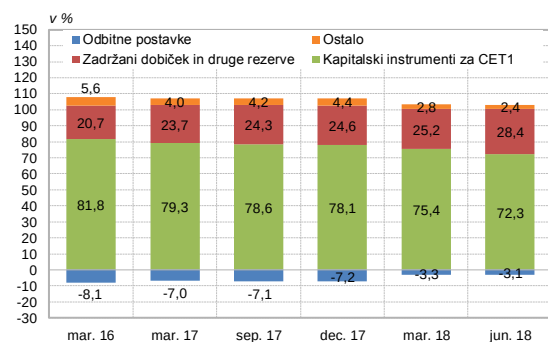


Vir: Banka Slovenije.

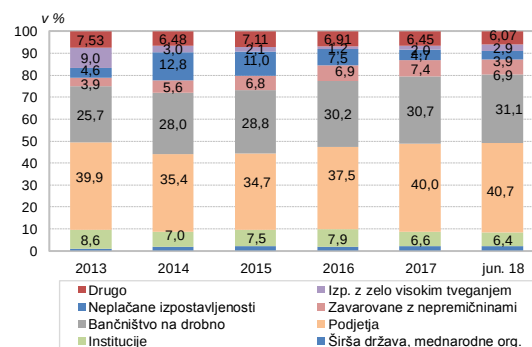
**Kapital in kapitalske zahteve v bančnem sistemu**

Regulatorni kapital bank se je v prvem polletju 2018 povečal predvsem zaradi višjih zadržanih dobičkov in spremembe izračuna količnika CET1<sup>56</sup>. Ob polletju je znašal 4.441 mio EUR, kar je 324 mio EUR oziroma 7,9 % več kot ob koncu leta 2017. Dodatni kapital se še naprej znižuje, in sicer za 9 mio EUR na 89 mio EUR v prvem polletju 2018, in predstavlja le še 2 % celotnega regulatornega kapitala bančnega sistema. Dobičkonosnost bank bo tudi v prihodnje pomembno vplivala na zmožnost vzdrževanja stabilne kapitalske ustreznosti. To bo še zlasti pomembno pri kreditno aktivnejših bankah, saj bo zaradi rasti kapitalskih zahtev pritisk na kapitalsko ustreznost večji.

Slika 5.73: Struktura navadnega lastniškega temeljnega kapitala



Slika 5.74: Struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje



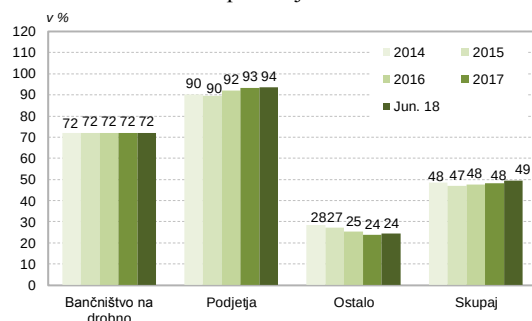
Opomba: Na desni sliki so vključeni podatki za kapitalske zahteve za kreditno tveganje na standardizirani osnovi.

Vir: Banka Slovenije.

**Kapitalske zahteve nadalje naraščajo zaradi rasti posojil, v prvem polletju 2018 so se povečale za 59 mio EUR na 1.721 mio EUR.** Junija 2018 so izpostavljenosti do podjetij in bančništva na drobno obsegale skoraj dve tretjini vseh kapitalskih zahtev. V prihodnje bo na rast vplivalo tudi morebitno preusmerjanje bank v donosnejše naložbe; zaradi večje tveganosti teh naložb bo povprečna utež tveganosti portfelja bank višja, s tem pa bodo višje tudi kapitalske zahteve.

**Rast kapitalskih zahtev lahko banke upočasnijo z uporabo nižjih uteži tveganosti pri posameznih izpostavljenostih in z nadaljnjim izboljševanjem kakovosti kreditnega portfelja.** Pri izpostavljenostih, zavarovanih z nepremičninami, je obremenitev kapitala manjša zaradi nižje uteži tveganosti, vendar se njihovo povečanje, ki je bilo prisotno v preteklih letih, v prvem polletju 2018 ni nadaljevalo. Že tako skromen delež v kapitalskih zahtevah za kreditno tveganje se je zmanjšal pod 7 %. Zmanjševanje kapitalskih zahtev za neplačane in visoko tvegane izpostavljenosti, ki imajo najvišje uteži tveganosti, se je ustavilo; njihov delež je junija 2018 znašal 6,8 % kapitalskih zahtev za kreditno tveganje. Banke z optimizacijo poslovnih procesov nadalje zmanjšujejo kapitalske zahteve za operativno tveganje, ki so ob polletju 2018 obsegale 8,3 % vseh kapitalskih zahtev.

Slika 5.75: Povprečne uteži tveganosti po vrsti naložbene izpostavljenosti



<sup>56</sup> S 1. januarjem 2018 se je iztekla uporaba prehodnih določb za kapital, ki izhajajo iz Uredbe (EU) št. 575/2013 ter so podrobneje urejene s Sklepom o izvajanju opcij in diskrecijskih pravic iz prava Unije (Uradni list RS, št. 28/16). Med njimi je na izračun kapitala najbolj vplivala postavka nerealiziranih dobičkov iz izpostavljenosti do enot centralne ravni države, razvrščenih v kategorijo »razpoložljiv za prodajo«. Teh učinkov banke do konca preteklega leta v izračunu kapitala niso upoštevale, s 1. januarjem 2018 in z uveljavitvijo MSRP 9 pa so ti učinki med sestavine navadnega lastniškega temeljnega kapitala pripoznani v polnem obsegu (torej v višini 100 %).



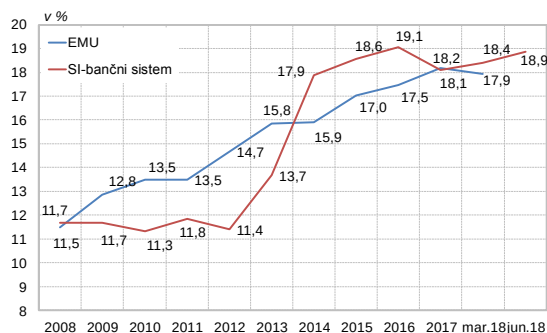
Vir: Banka Slovenije.

**Primerjava kapitalske ustreznosti slovenskega bančnega sistema z evroobmočjem (konsolidirani podatki)**

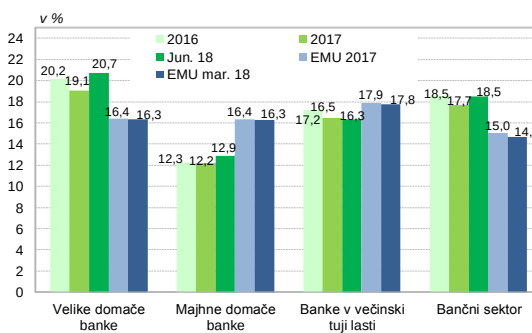
**Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema na konsolidirani osnovi je po izboljšanju v prvem polletju 2018 ponovno nad povprečjem evroobmočja.** Količnik kapitalske ustreznosti se je zaradi večje rasti kapitala v primerjavi z rastjo kapitalskih zahtev v tem obdobju povečal za 0,8 odstotne točke na 18,9 %. Ravno nasprotno se je po večletnem izboljševanju povprečna kapitalska ustreznost evroobmočja v prvem četrtletju 2018 znižala zaradi zmanjšanja kapitala. Razlike v kapitalskem položaju med slovenskimi bankami so tako kot na posamični osnovi precejšnje. Majhne domače banke in banke v večinski tuji lasti ostajajo po količniku CET1 kapitalsko šibkejšje od primerljivih skupin bank v evroobmočju.

**Kapitalske zahteve slovenskih bank so večje zaradi uporabe standardiziranega pristopa pri ocenjevanju naložb.** S 4,7-odstotnim deležem v bilančni vsoti presegajo povprečje evroobmočja, ki je marca 2018 znašalo 3,1 %. Večina slovenskih bank pri ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja uporablja standardiziran pristop, pri katerem so uporabljene višje uteži tveganosti kot pri uporabi internih modelov. Po tem pristopu je ocenjenih 84 % vseh kapitalskih zahtev, kar nas uvršča na tretje mesto med državami evroobmočja (slika v prilogi).

Slika 5.76: Gibanje količnika kapitalske ustreznosti (KU) za sistem v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi



Slika 5.77: Gibanje količnika kapitalske ustreznosti lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi



Opomba: Zaradi primerljivosti so pri velikih domačih bankah upoštevani podatki za srednje velike banke evroobmočja.

Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

## 6 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

### Povzetek

Lizinske družbe še naprej povečujejo obseg poslovanja s premičninami, medtem ko vrednost sklenjenih novih poslov z nepremičninami ostaja nizka. Kakovost portfelja se je dodatno izboljšala, povečuje se tudi dobičkonosnost. Sistemska tveganja, ki izhajajo iz poslovanja lizinskih družb, ostajajo nizka.

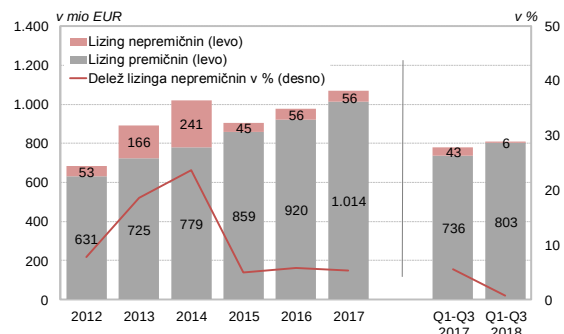
V zavarovalnicah se nadaljuje rast zbranih bruto premij v vseh treh segmentih zavarovanj, medtem ko so na dobičkonosnost vplivali prisotnost množičnih škodnih dogodkov in zmanjšani donosi iz finančnih naložb. Zaradi narave poslovanja zavarovalniškega sektorja zavarovalna in tržna tveganja predstavljajo večinski delež v kapitalskih zahtevah.

Presežek denarnih sredstev se ne prenaša na kapitalske trge, temveč ostaja tudi v letu 2018 v najbolj likvidnih oblikah varčevanja, kot so vloge na vpogled. Razlogi za to so slabo razvit domači kapitalski trg, visoka zadolženost posameznih držav članic EMU in upočasnevanje globalne gospodarske rasti. Novo tveganje za finančno stabilnost EMU izvira iz velikega javnega dolga Italije, ki pa trenutno ostaja omejeno na Italijo in njen bančni sistem.

### 6.1 Lizinska podjetja

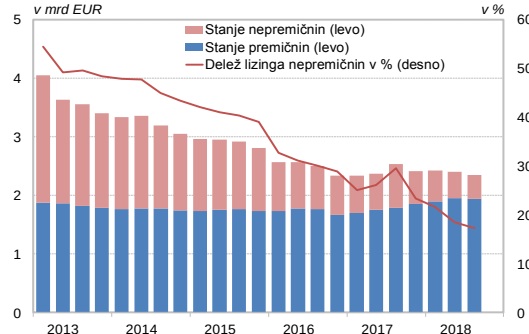
Rast obsega poslovanja lizinskih družb<sup>57</sup> se je v prvih devetih mesecih 2018 nadaljevala na podlagi rasti poslov s premičninami. Ti so se zaradi večjega zanimanja za osebna vozila ter komercialna in tovorna vozila medletno povečali za 9,1 % na 803 mio EUR. Zaradi dobre gospodarske klime se postopoma povečuje tudi povpraševanje po proizvodni opreči in strojih, ki so s 57 mio EUR predstavljali le 7 % novih poslov s premičninami. Vrednost novih poslov z nepremičninami je upadla na najnižjo raven do zdaj, kar je vplivalo na nižjo, 3,8-odstotno medletno rast vseh novih poslov.

Slika 6.1: Novoodobreni lizinski<sup>58</sup> posli



Vir: Banka Slovenije.

Slika 6.2: Stanje lizinskih poslov



Trend naraščanja novih poslov s premičninami se še naprej odraža v rasti stanja premičninskih poslov. Rast stanja premičninskih poslov se je v tretjem četrtletju 2018 sicer znižala, vendar ostaja z 8,6 % na visoki ravni. Stanje lizinskih poslov se je do septembra medletno znižalo za 7,4 % na 2,4 mrd EUR, saj se nepremičninski posli znižujejo<sup>59</sup> zaradi upada zanimanja lizinskih družb za sklepanje poslov in prenehanja poslovanja posameznih lizinskih družb, ki so bile v preteklosti ustanovljene le za projektno financiranje nepremičninskih poslov. To je pozitivno vplivalo tudi na zmanjšanje deleža terjatev v zamudi nad 90 dni.

Pri poslovanju bank, ki ponujajo storitev finančnega najema, ostaja trend pri novih poslih podoben kot pri lizinskih družbah<sup>60</sup>. Banke so nove posle iz finančnega najema v prvih devetih mesecih 2018 medletno povečale za 14 % na 167 mio EUR, stanje poslov pa za 21,2 % na 370 mio EUR.

Lizinske družbe še naprej zmanjšujejo delež terjatev v zamudi nad 90 dni. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je septembra 2018 medletno zmanjšal za 2 odstotni točki na 5,6 % predvsem zaradi prenehanja

<sup>57</sup> V analizi so upoštevani podatki institucij, ki poročajo na podlagi sklepa o poročanju institucij, ki izvajajo dejavnost najema in vključuje posle tako z rezidenti kot nerezidenti Slovenije.

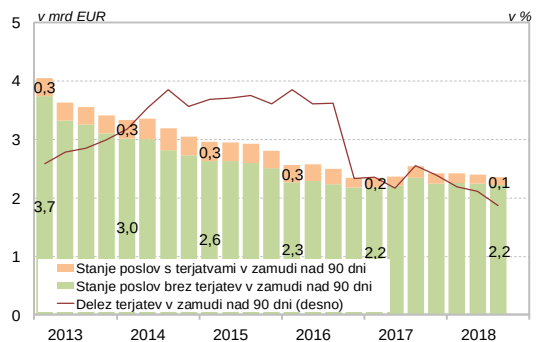
<sup>58</sup> Lizinski posli so vrednoteni po financirani vrednosti brez financiranja zalog.

<sup>59</sup> Enkratni učinek je vplival na povečanje stanja nepremičninskih poslov v septembru 2017, kar dodatno povečuje medletno razliko.

<sup>60</sup> Bančni posli iz finančnega najema niso upoštevani v analizi.

poslovanja nekaterih liziških družb. Koncentracija terjatev v zamudi nad 90 dni ostaja visoka, saj se je 80 % vseh zamud nad 90 dni nahajalo pri treh poročevalcih, njihov delež v celotnem stanju poslov pa je obsegal le 17 %. Največji delež zamud predstavljajo nepremičnine, kjer je 72 mio EUR oziroma 71,7 % vseh nepremičninskih poslov v zamudi nad 90 dni. Pričakujemo lahko, da se bo delež terjatev v zamudi nad 90 dni tudi v prihodnje manjšal zaradi zaključevanja sodnih postopkov in prenehanja poslovanja nekaterih liziških družb.

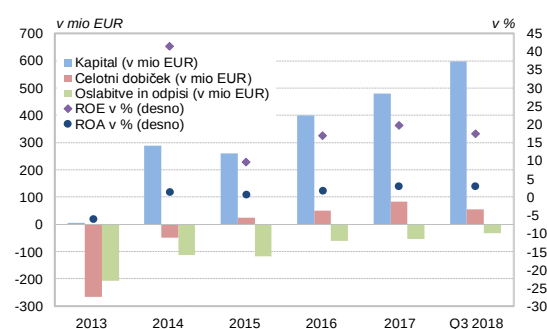
Slika 6.3: Stanje liziških poslov in terjatve v zamudi nad 90 dni



Opomba: Na desni sliki se pri izračunu ROE upošteva celoten dobiček, ustvarjen v zadnjih 12 mesecih.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 6.4: Izbrani kazalniki uspešnosti poslovanja liziških družb

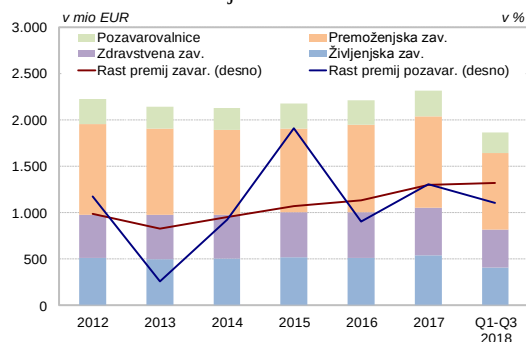


**Liziške družbe še naprej povečujejo dobičkonosnost, medtem ko se je bilančna vsota zaradi manjšega števila poročevalcev zmanjšala.** Celotni dobiček se je medletno povečal za 7,8 % zaradi povečanja prihodkov in predvsem zaradi zmanjšanja odhodkov iz oslabitev in prevrednotenj. Izključevanje liziških družb iz vzorca poročanja zaradi prenehanja izvajanja liziških poslov vpliva na bilančno vsoto, ki se je medletno zmanjšala za 0,8 % na 2,82 mio EUR. Z izključitvijo tega učinka bi se bilančna vsota medletno povečala za 3,7 %. Struktura financiranja liziške dejavnosti ostaja podobna kot v preteklem letu, saj so obsegala tuja posojila 56,9 % vseh posojil, financiranje z lastnimi viri pa se je povečalo zaradi pozitivnega poslovanja v letu 2017 in posledično povečanja kapitala v bilancah liziških družb v letu 2018.

## 6.2 Zavarovalnice

**Zavarovalnice nadaljujejo uspešno poslovanje.**<sup>61</sup> Premije so se višale v vseh treh segmentih zavarovanj. V prvih devetih mesecih leta 2018 sta se najbolj povišali bruto premiji iz premoženjskega in zdravstvenega zavarovanja, medletno za več kot 5 %. Slednja se je povečala zaradi podražitve premij dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja, bruto premija iz življenjskih zavarovanj pa se je povečala le za 2 %. Zaradi negotovosti na borzah se je v tem segmentu najbolj znižala rast zbranih bruto premij življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov. Kljub temu se je skupna bruto premija medletno povišala za 4,5 %, enako kot v letu 2017. Pozavarovalnicam se je rast zbranih bruto premij medletno znižala na 1,6 %.

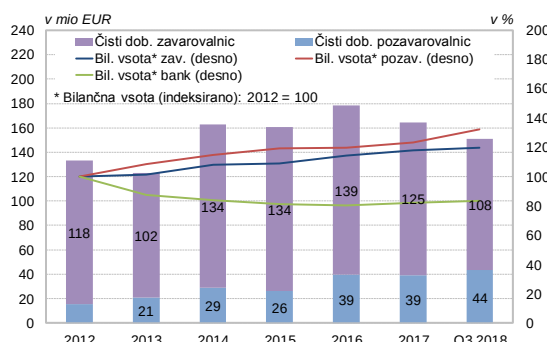
Slika 6.5: Zbrana bruto premija in letne stopnje rasti zavarovanj



Opomba: Rast premij v prvih devetih mesecih leta 2017 temelji na medletni primerjavi.

Vir: AZN, Banka Slovenije.

Slika 6.6: Čisti dobiček in bilančna vsota

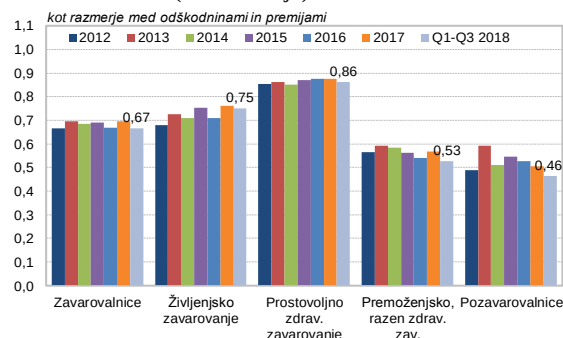


<sup>61</sup> Predmet analize zavarovalniškega sektorja je bilo 13 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici, ki spadajo pod nadzor AZN. Po zaključku napovedanega prevzema bo ostalo 12 zavarovalnic, od katerih bodo imele tri zavarovalnice bilančno vsoto nad 1 mrd EUR, skupaj pa bodo obsegale 70 % celotne bilančne vsote.

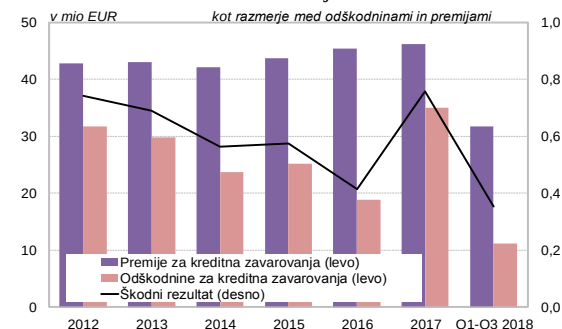
**Bilančna vsota zavarovalnic in pozavarovalnic se je septembra 2018 medletno povečala.** K temu sta prispevali večja vrednosti finančnih naložb ter uspešno poslovanje zavarovalnic, v katerih se je bilančna vsota povečala za 1,8 % na 7,3 mrd EUR, in pozavarovalnic, v katerih se je bilančna vsota povečala za 5,9 % na 922 mio EUR. Ugodne gospodarske razmere se odražajo na področju premoženjskih zavarovanj, kjer so zavarovalnice povečale čisti prihodek od zavarovalnih premij in tudi čisti dobiček, medtem ko se je na področju zdravstvenih in življenjskih zavarovanj zmanjšal čisti prihodek oziroma čisti dobiček zaradi medletnega povečanja neiztrženih izgub naložb življenjskih zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje. Agregiran čisti dobiček zavarovalnic se je kljub slabšemu rezultatu na področju zdravstvenih in življenjskih zavarovanj medletno povečal za 17,9 % na 107,9 mio EUR. Pozavarovalnici sta s povečanjem izida iz premoženjskih zavarovanj in prihodkov iz naložb čisti dobiček povečali za 40 % na 44 mio EUR.

**Škodni rezultat oziroma razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami se je v prvih treh četrtletjih 2018 medletno poslabšal za 0,3 % pri zavarovalnicah in za 8,8 % pri pozavarovalnicah.** Pri zavarovalnicah je na rahlo poslabšanje škodnega rezultata vplivalo povečanje škodnega rezultata pri življenjskih in premoženjskih zavarovanjih, kjer so se izplačila odškodnin povečala bolj od zbranih premij. Škodni rezultat se je medletno izboljšal le na področju prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja, kjer so se zbrane premije povečale zaradi dviga cen premij v zadnjih dvanajstih mesecih. Pri pozavarovalnicah se je škodni rezultat poslabšal za 8,8 % zaradi večjega povečanja izplačil odškodnin s področja požara in elementarnih nesreč ter prevoza blaga. Zbrana bruto premija za kreditna zavarovanja, ki spadajo v segment premoženjskih zavarovanj, se je po treh letih rasti v prvih treh četrtletjih 2018 medletno znižala za 8,5 % na 32 mio EUR. Kljub temu se je škodni rezultat iz tega naslova medletno znižal zaradi enkratnega dogodka v letu 2017, ko se je odškodnina za kreditna zavarovanja<sup>62</sup> povečala za več kot 200 %.

Slika 6.7: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)



Slika 6.8: Zbrane premije in izplačane odškodnine kreditnih zavarovanj



Vir: AZN.

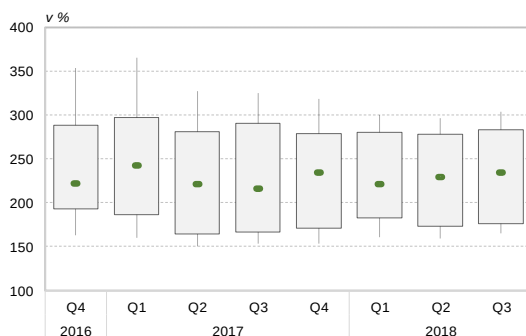
**Kapitalska ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic v Sloveniji ostaja pri večini na visoki ravni<sup>63</sup>.** Solventnostna kapitalska zahteva (SCR) odraža vrednost kapitala, ki instituciji omogoča kritje izgub ter daje razumno jamstvo zavarovancem, zavarovalničarjem in upravičencem. Zavarovalniški SCR se je septembra 2018 medletno povečal za 7,1 % na 881 mio EUR. Sedem zavarovalnic je imelo razmerje med primernimi lastnimi viri sredstev in SCR pod 200 %, štirim od teh se je količnik medletno poslabšal, ostalim pa izboljšal. Pri obeh pozavarovalnicah se je SCR nekoliko poslabšal, še vedno pa presega 250 %.

Minimalni zahtevani kapital zavarovalnic in pozavarovalnic, ki v okviru Solventnosti II določa spodnji minimum potrebnega kapitala, ostaja na visoki ravni. Pri zavarovalnicah se je minimalni kapital zavarovalnic povečal za 4,7 % na 294 mio EUR, medtem ko se je pri pozavarovalnicah povečal za 8,2 % na 55 mio EUR. Vse zavarovalnice in pozavarovalnice so ob zaključku prve polovice leta 2018 uspele medletno izboljšati razmerje med primernimi lastnimi viri sredstev in minimalno kapitalsko zahtevo (MCR).

<sup>62</sup> Na dvig odškodnine v tem obdobju je vplivalo povečanje škod v mednarodni in notranji trgovini.

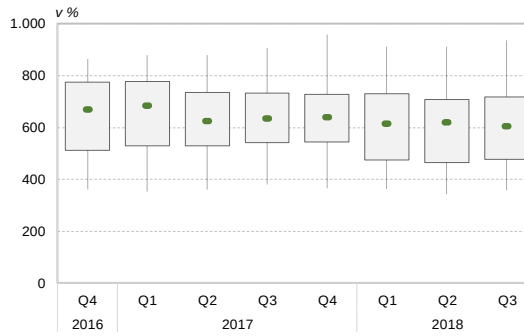
<sup>63</sup> Podatki o kapitalski ustreznosti so pridobljeni na podlagi poročanja zavarovalnic skladno s Solventnostjo II (v nadaljevanju: S II). Ob pripravi gradiva podatki za Q3 2018 niso bili dokončni. V primerjavi kapitalske ustreznosti in minimalnega kapitala so vključene zavarovalnice in pozavarovalnice, ki so poročale v celotnem obdobju (13 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici).

Slika 6.9: Skupni SCR količnik (kvartili z mediano)



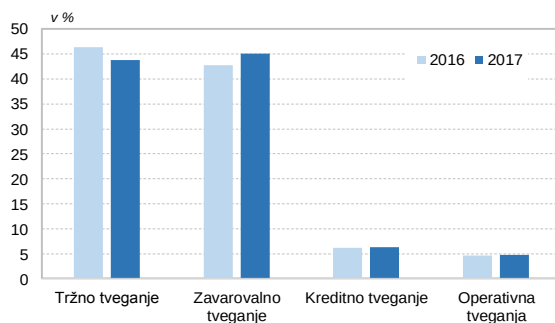
Vir: AZN (četrtno poročanje po Solventnosti 2, podatki niso dokončni), Banka Slovenije.

Slika 6.10: Skupni MCR količnik (kvartili z mediano)

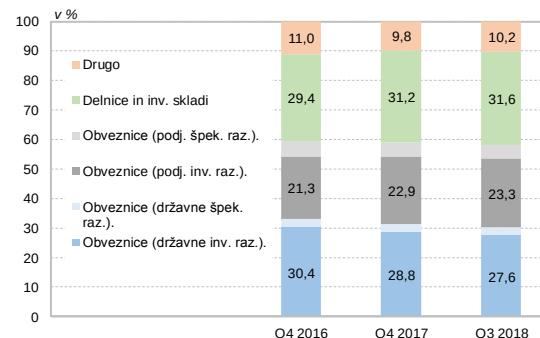


**Struktura tveganj, ki se izračunava na podlagi standardne formule, se je v letu 2017 spremenila.**<sup>64</sup> Kapitalska zahteva za zavarovalna tveganja se je v primerjavi z letom 2016 povečala na 45,1 % in s tem predstavljala največji delež v nerazpršeni kapitalski zahtevi za tveganja. Zavarovalno tveganje se nanaša na tveganje, ki ga zavarovalnica prevzame od zavarovanca ter izhaja iz obvez zavarovalne pogodbe v zvezi s kritimi nevarnostmi in postopki, uporabljenimi pri opravljanju poslov. Kapitalska zahteva za tržna tveganja se je v primerjavi z letom 2016 znižala na 43,8 % nerazpršene kapitalske zahteve za tveganja. Tržno tveganje ostaja v okolju nizkih obrestnih mer in povečane negotovosti na delniških trgih eno največjih tveganj.

Slika 6.11: Profil tveganj



Slika 6.12: Struktura naložb



Opomba: Pri profilu tveganj temeljijo podatki na podlagi letnih poročil zavarovalnic in pozavarovalnic skladnih z zavarovalniško direktivo S II, kapitalska zahteva v tem izračunu ne upošteva medsebojnih učinkov tveganj (t. i. razpršenost). Podatki pri strukturi naložb temeljijo na individualnih četrtnih poročilih po S II (podatki niso dokončni).

Vir: AZN (poročanje po S II), izračuni Banke Slovenije.

**Okolje nizkih obrestnih mer po pričakovanjih vpliva na nadaljnje zmanjševanje obrestnih prihodkov iz naložb v dolžniške vrednostne papirje.** Ti so se pri zavarovalnicah v prvih devetih mesecih 2018 medletno zmanjšali za 8 % na 22 mio EUR in pri pozavarovalnicah za 9 % na 5 mio EUR. Struktura portfelja zavarovalniškega sektorja se bistveno ne spreminja, se pa v iskanju večjih donosov del naložb seli v bolj tvegane oblike naložb, kot so podjetniške obveznice, sicer z bonitetno oceno znotraj investicijskega razreda<sup>65</sup>, in druge oblike naložb. Podoben trend je prisoten tudi pri pokojninskih družbah, kjer so se prihodki od obresti od dolžniških vrednostnih papirjev v enakem obdobju zmanjšali za kar 19 % na 843 mio EUR.

## 6.3 Kapitalski trg in vzajemni skladi

### Gibanja na kapitalskih trgih

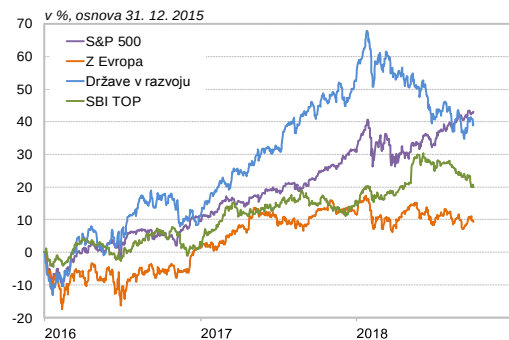
**Enotna rast delniških borznih indeksov se je v 2018 zaključila.** Po februarški korekciji na svetovnih borzah so ameriške delnice še naprej rasle, medtem ko so se evropske delnice v prvih devetih mesecih 2018 v povprečju pocenile. Zaradi pozitivnih učinkov visoke gospodarske rasti in nedavne davčne reforme se je

<sup>64</sup> Podatki temeljijo na letnih poročilih zavarovalnic skladno s Solventnostjo 2. Ob pripravi gradiva smo razpolagali s podatki za leto 2017. Zavarovalnice regulatorni zahtevani solventnostni kapital izračunavajo s standardno formulo, ki je definirana v Delegirani uredbi EU (Delegirana uredba komisije (EU) 2015/35, z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II)).

<sup>65</sup> Obveznice investicijskega razreda obsegajo boniteto od AAA do BBB- oziroma Baa3, obveznice spekulativnega razreda pa bonitetno oceno BBB-, Baa3 in brez bonitetne ocene.

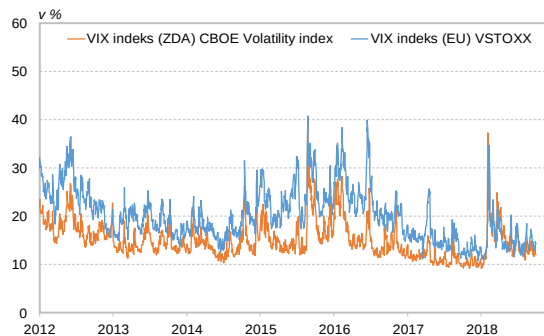
vrednost ameriškega borznega indeksa S&P 500 v prvih devetih mesecih 2018 povečala za 9,3 %, zahtevani donos na ameriško 10-letno državno obveznico pa je zaradi inflacijskih pritiskov in nadaljnje normalizacije denarne politike presegel 3 %. Reprezentativni indeks za Zahodno Evropo se je v tem obdobju znižal za 2,2 %. Na to je vplivalo več dejavnikov, predvsem pa negotovost glede zadolženosti posameznih držav članic in ponovnega povečanja tveganj, povezanih s pogajanjem o izstopu Združenega kraljestva iz EU. Največje izgube so imele delnice iz držav v razvoju, ki so se v prvih devetih mesecih leta 2018 pocenile v povprečju za 7,7 %.

Slika 6.13: Rast izbranih borznih indeksov



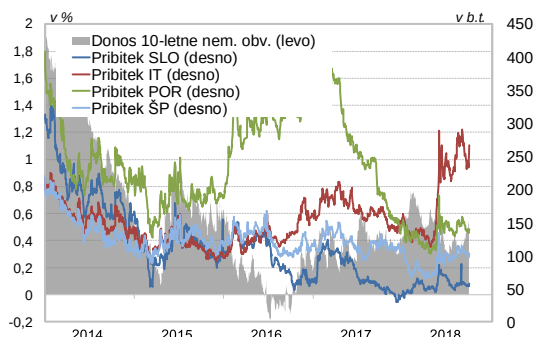
Vir: Bloomberg, Stoxx.com, MSCI.com.

Slika 6.14: Gibanje volatilnosti na delniških trgih



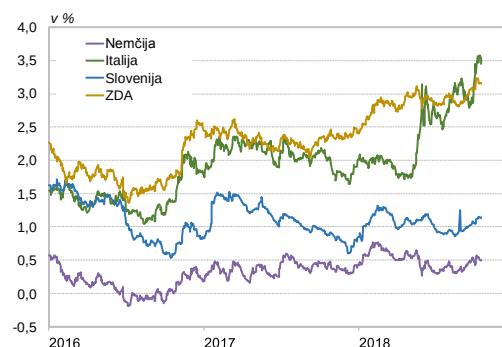
**Razmere na trgu obveznic ostajajo stabilne kljub dvigu pribitka 10-letne italijanske državne obveznice; v poletnih mesecih je ponovno presegel 250 točk nad zahtevanim donosom nemške državne obveznice enake ročnosti.** Dvig pribitka na italijanske obveznice zaradi težav Italije z višino javnega dolga in prihodnjim financiranjem proračunskega primanjkljaja še ni vplival na dvig zahtevanega donosa obveznic s podobno ročnostjo pri ostalih državah EMU. Okrepilo se je zavedanje, da bi lahko visoka zadolženost skupaj z eksogenimi vplivi, kot sta dvig obrestnih mer v ZDA in devalvacija valut držav v razvoju, negativno vplivali na finančno stabilnost celotne regije.

Slika 6.15: Pribitki 10-letnih državnih obveznic



Vir: Bloomberg.

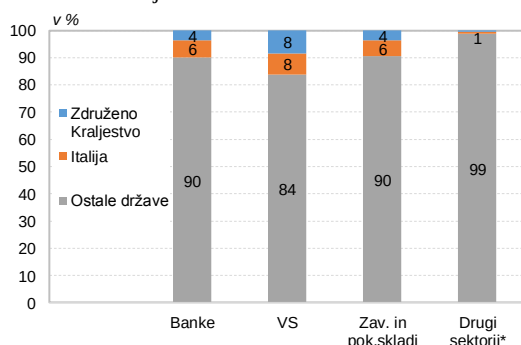
Slika 6.16: Donos izbranih 10-letnih državnih obveznic



**Neposredna izpostavljenost Slovenije do dolžniških vrednostnih papirjev, izdanih v Italiji in Združenem kraljestvu, ostaja nizka.** Posledično tudi tveganje neposredne okužbe ostaja nizko. Te naložbe so septembra 2018 obsegale 7,6 % vseh naložb domačih sektorjev oziroma 1,04 mrd EUR (ne vključuje naložb sektorja Centralne Banke). Bančni sektor je imel za 308 mio EUR oziroma 6 % vseh svojih naložb naloženih v italijanske dolžniške vrednostne papirje, pri tem so glavnino obsegale naložbe v državne obveznice, medtem ko so naložbe v dolžniške vrednostne papirje, izdane v Združenem kraljestvu, predstavljale 4 %. Zelo podobno strukturo naložb so imele tudi zavarovalnice in pokojninski skladi, medtem ko je bil delež pri vzajemnih skladih nekoliko večji.



Slika 6.17: Izpostavljenost Slovenije do dolžniških vrednostnih papirjev Italije in Združenega kraljestva



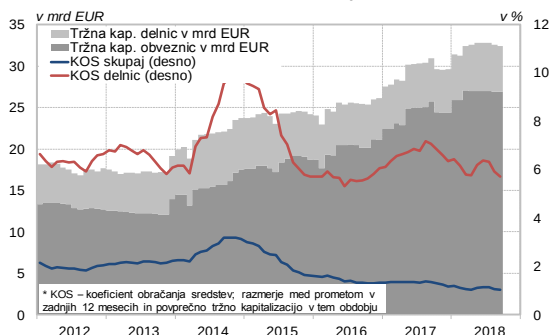
Opomba: \* Pod postavko drugi sektorji spadajo vsi ostali sektorji brez sektorja Centralna banka.  
Vir: Banka Slovenije.

**Prevzemi podjetij so v prvih devetih mesecih leta 2018 kratkoročno povečali vrednost delnic na Ljubljanski borzi, medtem ko se je promet z delnicami zmanjšal.** Tržna kapitalizacija delnic se je konec septembra 2018 medletno povečala za 3,3 % na 5,4 mrd EUR. Povprečni mesečni promet z delnicami se je v prvih devetih mesecih 2018 medletno zmanjšal za 7,9 % na 27 mio EUR. Koncentracija prometa z delnicami ostaja visoka, saj je bilo 79,8 % prometa ustvarjenega z delnicami petih izdajateljev. Delež tujcev v tržni kapitalizaciji delnic se je ponovno povečal nad 25 % zaradi prevzema slovenskega podjetja. Novih izdaj delnic v prvih devetih mesecih tako kot v preteklem letu ni bilo, kar povečuje tržno in likvidnostno tveganje. Prevzeta podjetja, ki ostajajo na borzi, sicer ohranjajo celotno tržno kapitalizacijo delnic na višji ravni, kot bi bila sicer, manjši pa sta globina in širina trga, ki je za razvoj kapitalskega trga prav tako pomembna kot višina tržne kapitalizacije.

Oktobra je bila potrjena prodaja delnic Nove Ljubljanske banke d.d., novembra pa so bile delnice banke uvrščene v trgovanje na organiziran trg Ljubljanske borze. Pozitivni učinek se je že pokazal v povečanju tržne kapitalizacije delnic na Ljubljanski borzi za 1 mrd EUR, posledično pričakujemo, da se bo povečal tudi obseg prometa.

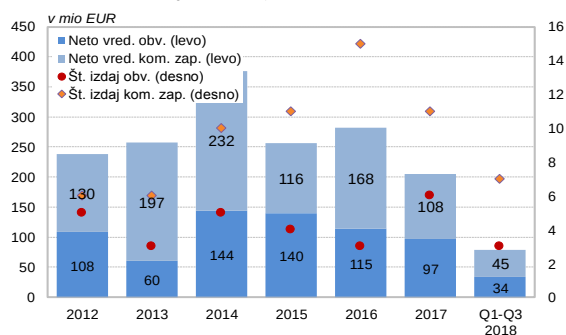
**Financiranje poslovanja z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev ostaja na nizki ravni.** Podjetja (nefinančne družbe) so v prvih devetih mesecih medletno zmanjšala vrednost novih izdaj tržnih in netržnih dolžniških vrednostnih papirjev s 177 mio EUR na 79 mio EUR. To je tudi najnižja raven izdaje za enako obdobje v zadnjih desetih letih. Tržna kapitalizacija obveznic na Ljubljanski borzi se je, predvsem zaradi novih izdaj državnih obveznic v prvi polovici leta, v prvih devetih mesecih leta 2018 medletno povečala za 4,8 % na 27 mrd EUR, promet z obveznicami na Ljubljanski borzi pa ni presegel niti 9 mio EUR. Pogoji financiranja z izdajo obveznic ostajajo ugodni za Slovenijo in tudi za večino drugih držav članic EMU kljub nedavnemu povečanju pribitka na 10-letno italijansko obveznico.

Slika 6.18: Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi in letni koeficient obračanja sredstev



Vir: Ljubljanska borza, KDD, Banka Slovenije.

Slika 6.19: Izdaja obveznic in komercialnih zapisov (brez sektorja države)

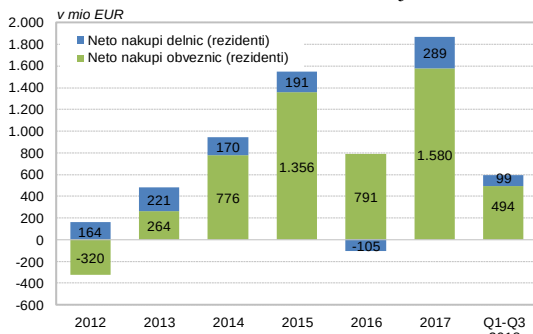


## Neto naložbe rezidentov in nerezidentov

**Povečana negotovost na borzah se je v prvih devetih mesecih leta 2018 odražala v medletnem zmanjšanju neto naložb rezidentov v tujino, manjša izdaja domačih državnih obveznic pa je vplivala na medletni upad neto naložb nerezidentov v slovenske vrednostne papirje.** V letu 2018 so naložbe v

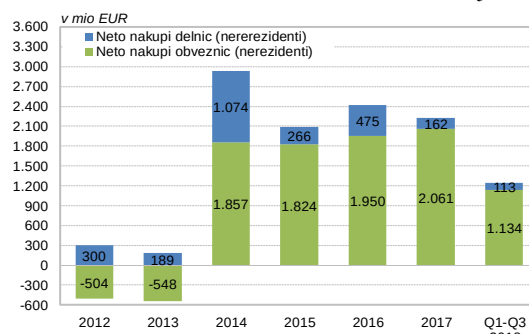
tuje vrednostne papirje medletno povečale pokojninske družbe, nefinančne družbe in druge finančne družbe (brez zavarovalniškega sektorja in investicijskih skladov). Slednje so neto naložbe v tujino medletno več kot podvojile na 63 mio EUR. Banke, kot največji neto kupci tujih vrednostnih papirjev v letu 2017, so v letu 2018 neto naložbe medletno zmanjšale z 957 mio EUR na 261 mio EUR. Zaradi pomanjkanja novih izdaj domačih državnih obveznic so neto naložbe nerezidentov<sup>66</sup> do septembra 2018 medletno upadle za 67 % na 1,2 mrd EUR. Naložbe nerezidentov v domače delnice so se v tem obdobju povečale za 17,7 % na 113 mio EUR, zaradi tujega prevzema domačega proizvajalca bele tehnike v poletnih mesecih.<sup>67</sup>

Slika 6.20: Neto naložbe rezidentov v tujini



Vir: KDD, Banka Slovenije.

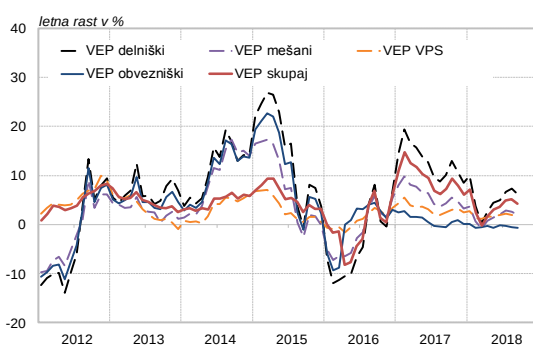
Slika 6.21: Neto naložbe nerezidentov v Sloveniji



### Investicijski skladi

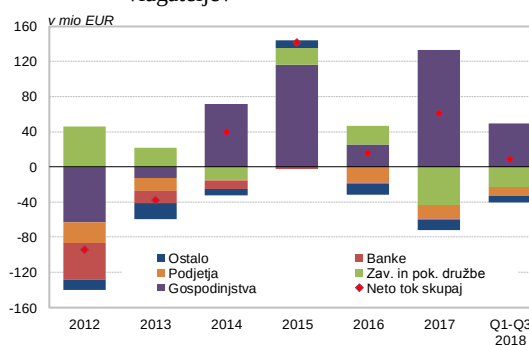
**Negotovost na borzah se odraža v zadržani rasti enot vrednosti premoženja in manjši naklonjenosti vlagateljev do vzajemnih skladov<sup>68</sup>.** Neto naložbe v vzajemne sklade so se do septembra medletno zmanjšale za 78,3 % na 9 mio EUR. Gospodinjstva kot največji vplačniki v vzajemne sklade so neto naložbe v sklade skoraj prepolovili na 49 mio EUR, zavarovalnice pa so bile z 21 mio EUR največji neto prodajalec enot premoženja v vzajemnih skladih. Celotna sredstva vzajemnih skladov so se izključno zaradi pozitivnih vrednotenj na borzah medletno povečala za 3,72 % na 2,7 mrd EUR. Delež sredstev gospodinjstev v čisti vrednosti sredstev vzajemnih skladov se počasi veča, v septembru je presegel 62 %, delež sredstev podjetij pa upada in ostaja pod 2 odstotkoma. Delež sredstev zavarovalnic in pokojninskih skladov kljub zniževanju v zadnjih dveh letih ostaja nad 30 % čistih sredstev vzajemnih skladov.

Slika 6.22: Rast vzajemnih skladov po vrstah skladov



Vir: Banka Slovenije.

Slika 6.23: Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagateljev



**Struktura sredstev po vrstah skladov ostaja nespremenjena, čeprav so se tveganja za globalno gospodarsko rast povečala.** Več kot 62 % vseh sredstev v vzajemnih skladih je naloženih v delniške vzajemne sklade, sledijo jim mešani skladi z 28,8 % sredstev, kar povečuje predvsem tržno tveganje, medtem ko je v preostalih članicah EMU, kjer je delež naložb v obvezniških skladih večji, prisotno tudi obrestno in likvidnostno tveganje. Zaradi povečane negotovosti na borzah so se donosi pri najpomembnejših oblikah

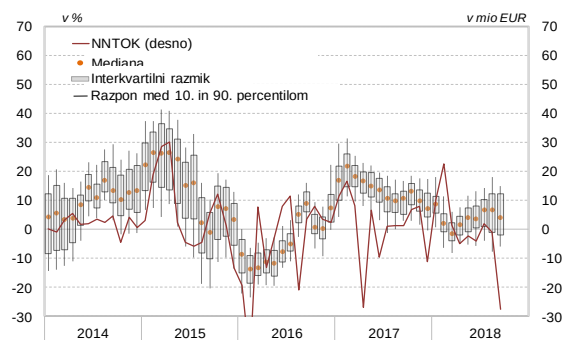
<sup>66</sup> Največ nakupov je bilo izpeljanih prek Belgije in Luksemburga, kjer sta registrirani mednarodni klirinško depotni hiši, ki izvajata vpis in poravnava državnih obveznic ter omogočata imetništvo obveznic tudi prek fiduciarinih računov pri KDD.

<sup>67</sup> V prihodnjih mesecih pričakujemo dodatno povečanje neto naložb nerezidentov v slovenske delnice zaradi zaključka prevzema ene zavarovalnice in finančne družbe.

<sup>68</sup> Zaradi pomanjkanja razpoložljivosti podatkov se obravnavajo samo vzajemni skladi. Po podatkih Agencije za trg vrednostnih papirjev so naložbe v alternativne vzajemne sklade (AIS) v upravljanju upravljavcev AIS s sedežem v Republiki Sloveniji na 31. decembra 2017 znašale 62 mio EUR.

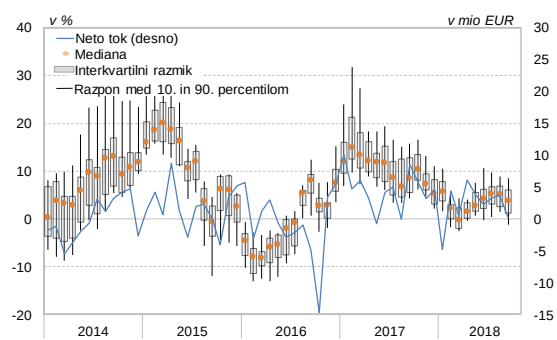
varčevanja v vzajemnih skladih v Sloveniji zmanjšali, razpršenost letnega donosa pa se je nekoliko povečala, predvsem pri delniških skladih.

Slika 6.24: Letni donos in neto tok v delniške sklade



Vir: Banka Slovenije.

Slika 6.25: Letni donos in neto tok v mešane sklade



## 7 MAKROBONITETNI INSTRUMENTI

### Povzetek

*Najpomembnejši novosti na področju makrobonitetnih instrumentov sta razširitev priporočila za področje kreditiranja prebivalstva z zgolj stanovanjskih posojil tudi na potrošniška posojila in začetek obveznosti izpolnjevanja blažilnika za druge sistemsko pomembne banke (DSPB) od 1. januarja 2019.*

*Spremenjeno makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva velja od novembra 2018 in obsega priporočeno najvišjo vrednost LTV za posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino, priporočeno najvišjo vrednost DSTI za vsa posojila, odobrena prebivalstvu, ter najvišjo priporočeno ročnost potrošniških posojil.*

*Druge sistemsko pomembne banke (DSPB) je Banka Slovenije prvič identificirala v letu 2015. Ob tem je opredelila prehodno obdobje, v katerem morajo izgraditi kapitalski blažilnik za DSPB. Banke morajo blažilnik izpolnjevati od 1. januarja 2019. Ob preverbi v letu 2018 je Banka Slovenije identificirala eno sistemsko pomembno banko manj, eni banki pa je določila višji blažilnik kot v preteklem letu.*

*Poleg prej omenjenih veljajo še tri skupine makrobonitetnih instrumentov: proticiklični kapitalski blažilnik, katerega vrednost je vse od uvedbe januarja 2016 enaka 0 %; instrumenta makrobonitetne politike za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti (KL1 in GLTDF), v letu 2017 spremenjena v priporočili, ter omejitev depozitnih obrestnih mer – ukrep, ki v trenutnih razmerah za banke ni omejujoč.*

### 7.1 Makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva

#### Makrobonitetno priporočilo za področje stanovanjskih posojil

Banka Slovenije je avgusta 2016 uvedla makrobonitetno priporočilo za področje stanovanjskih posojil.<sup>69</sup> Ukrep je previdnostne narave, sprejet s ciljem preprečitve čezmerne rasti kreditiranja in finančnega vzvoda.<sup>70</sup> Priporočilo določa najvišji priporočeni razmerji LTV (angl. Loan-to-value) in DSTI (angl. Debt-service-to-income) za nova stanovanjska posojila. Najvišja priporočena vrednost LTV znaša 80 %. Omejitev DSTI je odvisna od dohodka kreditojemalca ter znaša med 0 % in 67 % mesečne neto plače.<sup>71</sup> Za boljšo ilustracijo priporočenih omejitev, ki jih postavlja Makrobonitetno priporočilo, predstavimo primer kreditojemalca, ki mesečno zasluži 1.500 EUR in kupuje hišo v vrednosti 100.000 EUR. Makrobonitetno priporočilo priporoča, da vrednost posojila ne presega 80.000 EUR,<sup>72</sup> mesečni obrok pa naj bo nižji od 750 EUR.<sup>73</sup> V letu 2017 smo prvič ocenili učinke priporočila. Ugotovili smo, da so kreditni standardi za stanovanjska posojila v zadnjih letih ostali stabilni. Menimo, da to kaže učinkovitost makrobonitetnih priporočil pri preprečevanju razvoja sistemskih tveganj.<sup>74</sup>

#### Razlogi za razširitev priporočila

Banka Slovenije je v oktobru 2018, z začetkom veljave v novembru 2018, razširila in dopolnila makrobonitetno priporočilo. To zdaj velja tudi za potrošniška posojila. Potrošniška posojila že dlje časa izkazujejo visoke stopnje rasti.<sup>75</sup> Ocenjujemo, da so tveganja, ki izhajajo iz potrošniških posojil, trenutno zmerna in obvladljiva. Dejavniki na strani ponudbe (nizke obrestne mere, visoka kapitalska ustreznost bank) in povpraševanja (npr. nizka zadolženost gospodinjstev, dobra gospodarska klima, visoka zaposlenost itd.) so še vedno ugodni, zato tudi v prihodnje pričakujemo relativno visoke stopnje rasti potrošniškega kreditiranja. Obstaja pa nevarnost zniževanja kreditnih standardov zaradi konkurence na bančnem trgu. Ugotavljamo, da se ročnost potrošniških posojil podaljšuje in pogosto presega življenjsko dobo potrošnih dobrin. Dolge ročnosti posojil pomenijo, da bodo ta ostala v bančnih bilancah tudi ob obratu gospodarskega cikla, zaradi česar lahko v primeru materializacije makroekonomskih tveganj zelo hitro pride do težav pri odplačevanju teh posojil. Potrošniška posojila so večinoma nenamenska, kar povečuje tveganje nesmotrne porabe sredstev.

<sup>69</sup> Junija 2018 so bile definicije nekaterih pojmov v priporočilu spremenjene, kar je priporočilo razširilo na vsa posojila zavarovana s stanovanjsko nepremičnino ne glede na namen.

<sup>70</sup> Ozadje njegove uvedbe je bolj podrobno opisano na spletni strani Banke Slovenije.

<sup>71</sup> Instrument za DSTI je podrobneje predstavljen na koncu tega poglavja.

<sup>72</sup>  $LTV = \text{vrednost posojila} / \text{vrednost stanovanjske nepremičnine} = 80.000 / 100.000 = 80 \%$ .

<sup>73</sup> Najvišji priporočeni DSTI za osebo s plačo 1.500 EUR znaša 50 %. DSTI = strošek servisiranja dolga/neto plača.

<sup>74</sup> Podrobnejša analiza učinkovitosti makrobonitetnih priporočil za stanovanjski trg je predstavljena v FSR (julij 2017).

<sup>75</sup> Potrošniško posojilo je vsako posojilo, ki ni stanovanjsko.

Podrobnejša analiza tveganj, ki izhajajo iz potrošniškega kreditiranja, je predstavljena v prejšnjih poglavjih FSR.<sup>76</sup>

### Cilj ukrepa in izbor instrumentov

S ciljem preprečevanja rahljanja kreditnih standardov in izboljšanja odpornosti bank se je Banka Slovenije odločila za uvedbo makrobonitetnih ukrepov za področje potrošniških posojil.<sup>77</sup> Dodaten učinek ukrepa je spodbujanje preudarnosti potrošnikov pri zadolževanju. Banka Slovenije se je odločila za uporabo omejitev razmerja DSTI in ročnosti. Omejitev DSTI je bila uporabljena že v makrobonitetnem priporočilu za področje stanovanjskih posojil. Uporaba istega instrumenta je smiselna tudi za potrošniška posojila, saj zagotavlja enotno regulativo. Prav tako odpravlja možnost arbitraže.<sup>78</sup> Banka Slovenije se je odločila tudi za omejitev ročnosti potrošniških posojil, ki jo kot vzporeden ukrep priporočajo tudi smernice ESRB, saj se tako zmanjša verjetnost obkroga priporočila DSTI z namernim podaljševanjem ročnosti.<sup>79</sup>

Tabela 7.1: Potencialni makrobonitetni instrumenti za področje kreditiranja prebivalstva

| Makrobonitetni instrument                                                                                     | Uporaba                    | Učinek                                                                         | Vrsta omejitve                                                                  | Pravna podlaga | Raba v Sloveniji                                 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------------|
| LTV (Caps on loan-to-value)                                                                                   | Nova posojila              | Omeji naraščanje tveganj                                                       | Omejitev na zavarovanje                                                         | ZMbNFS         | Za posojila, zavarovana z nepremičnino.          |
| DSTI (Debt-service-to-income)                                                                                 | Nova posojila              | Omeji naraščanje tveganj                                                       | Omejitev na strošek servisiranja celotnega dolga kreditjemalca glede na dohodek | ZMbNFS         | Za vsa posojila prebivalstva.                    |
| LSTI (Loan-service-to-income)                                                                                 | Nova posojila              | Omeji naraščanje tveganj                                                       | Omejitev na strošek servisiranja posojila kreditjemalca glede na dohodek        | ZMbNFS         | /                                                |
| LTI (Caps on loan-to-income)                                                                                  | Nova posojila              | Omeji naraščanje tveganj                                                       | Omejitev višine posojila glede na dohodek komitent                              | ZMbNFS         | /                                                |
| DTI (Caps on debt-to-income)                                                                                  | Nova posojila              | Omejit naraščanje tveganj                                                      | Omejitev višine celotnega dolga glede na dohodek komitent                       | ZMbNFS         | /                                                |
| Amortizacija/ročnost (Requirement on amort. / loan maturity)                                                  | Nova posojila              | Omejit naraščanje tveganj                                                      | Omejitev ročnosti posojila                                                      | ZMbNFS         | Za potrošniška posojila.                         |
| Sektorske kapitalske zahteve; uteži tveganja (Risk weights) in minimalne zahteve za izgube ob neplačilu (LGD) | Nova in obstoječa posojila | Zmanjša obstoječa tveganja (poveča odpornost bank) in omeji naraščanje tveganj | Sektorska kapitalska zahteva                                                    | CRR            | V veljavi za posojila, zavarovana z nepremičnino |
| Proticiklični kapitalski blažilnik (Countercyclical capital buffer - CCyB)                                    | Nova in obstoječa posojila | Poveča odpornost bank in ublaži kreditni cikel                                 | Kapitalska zahteva, temelječa na skupni izpostavljenosti tveganjem              | ZBan-2         | Trenutna stopnja 0 %                             |
| Blažilnik sistemskih tveganj (Systemic risk buffer - SRB)                                                     | Nova in obstoječa posojila | Poveča odpornost bank                                                          | Kapitalska zahteva, temelječa na skupni izpostavljenosti tveganjem              | ZBan-2         | /                                                |

### Kalibracija instrumenta

Priporočeni DSTI za potrošniška posojila je enak kot za stanovanjska posojila. S tem se prepreči možnost že prej opisane arbitraže. Dodatno se zagotavlja, da kreditni standardi ostanejo visoki. Najdaljša priporočena ročnost za potrošniška posojila je 10 let. Kalibracija instrumenta je bila izvedena na podlagi ocene učinka omejitev na kreditno rast. Dodatno menimo, da je 10 let zgornja meja življenjske dobe potrošnih dobrin. Ocenjujemo, da je odobravanje potrošniških posojil z ročnostjo, daljšo od življenjske dobe potrošnih dobrin, potencialno bolj tvegano, zato je priporočljivo, da banke takih posojil ne odobravajo. Banke morajo še vedno same oceniti kreditno spodobnost kreditjemalca in so odgovorne za prevzemanje tveganj, ki izhajajo iz novoodobrenih posojil.

<sup>76</sup> V poglavju 3.1.

<sup>77</sup> Vmesni cilj makrobonitetne politike je preprečiti čezmerno rast kreditiranja in finančnega vzvoda.

<sup>78</sup> Situacijo ilustrira naslednji primer: dva enaka posojilojemalca vzameta po en potrošniški in en stanovanjski kredit. Predpostavimo, da najvišji dovoljen DSTI za posojilojemalca znaša 50 % in da stanovanjski kredit poveča DSTI za 50 odstotnih točk, potrošniški kredit pa za 10. Prvi posojilojemalec najprej vzame potrošniški kredit in nato še stanovanjskega. Njegov DSTI ob odobritvi stanovanjskega posojila znaša 60 % in odstopa od priporočila. Drugi posojilojemalec, vzame kredita v obratnem vrstnem redu. Njegov DSTI ob odobritvi stanovanjskega posojila znaša 50 % in od priporočila DSTI ne odstopa. Končni DSTI pa je pri obeh posojilojemalcih enak in znaša 60 %. Ekonomsko gledano sta transakciji enaki, zato ni smiselno, da se ju obravnava na različne načine.

<sup>79</sup> Vir: The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector:

<https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/f0f7175d-3dff-11e8-b5fe-01aa75ed71a1/language-en>

**Makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva**

Banka Slovenije je oktobra 2018 potrdila razširitev makrobonitetnega priporočila za področje stanovanjskih posojil.<sup>80</sup> Razširitev uvaža najvišje priporočene vrednosti ročnosti in razmerja DSTI za potrošniška posojila. Priporočila za stanovanjska posojila ostajajo nespremenjena. Razširjeno priporočilo se preimenuje v makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva. Sestavljeno je iz treh delov:<sup>81</sup>

**A:****Omejitve razmerja LTV ob sklenitvi kreditne pogodbe za nove stanovanjske kredite<sup>82</sup>**

Priporoča se, da ob sklenitvi kreditne pogodbe za nove stanovanjske kredite, zavarovane z nepremičnino, razmerje med zneskom stanovanjskega kredita in vrednostjo nepremičnine, s katero je kredit zavarovan, LTV (angl. Loan-to-value) ne presega 80 %.

**B:****Omejitve razmerja DSTI ob sklenitvi kreditne pogodbe za nove potrošniške in stanovanjske kredite**

1) Priporoča se, da ob sklenitvi kreditne pogodbe za nove kredite prebivalstvu razmerje med letnimi stroški servisiranja celotnega dolga in letnim dohodkom kreditojemalca oziroma DSTI (angl. Debt service-to-income) ne presega:

- a) pri kreditojemalcih z dohodki manj ali enako 1.700 EUR mesečno: 50 % in
- b) pri kreditojemalcih 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.

V primeru več kreditojemalcev velja določilo za vsakega posebej.

2) Priporoča se, da banke že pri odobranju kreditov (pri oceni kreditne sposobnosti) smiselno upoštevajo omejitve, ki jih v postopku izvršbe na denarno terjatev dolžnika opredeljujeta Zakon o izvršbi in zavarovanju (ZIZ)<sup>83</sup> in Zakon o davčnem postopku (ZDavP-2),<sup>84</sup> torej prejemke, ki so izvzeti iz izvršbe in omejitve izvršbe na dolžnikove denarne prejemke.

**C:****Omejitve ročnosti za nove potrošniške kredite**

Priporoča se, da ob sklenitvi kreditne pogodbe za nove potrošniške kredite, doba odplačila oziroma ročnost, ne presega 120 mesecev.

Banka Slovenije bo s pomočjo anket, rednega poročanja in v okviru rednih inšpekcijskih pregledov spremljala upoštevanje razširjenega makrobonitetnega priporočila. V letu 2020 pričakujemo prvo oceno njegovih učinkov. Do takrat bomo še naprej skrbno spremljali dinamiko kreditiranja prebivalstva in v primeru povečanih tveganj za finančno stabilnost uvedli zavezujoče makrobonitetne ukrepe oziroma prilagodili nabor in parametre instrumentov.

**7.2 Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke**

Blažilnik za DSPB, uveden na podlagi ZBan-2, je namenjen omejevanju sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud z namenom zmanjšanja moralnega hazarda. Gre za enega vmesnih ciljev makrobonitetne politike, ki jih opredeljujejo Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije. Pri določanju DSPB Banka Slovenije v pretežnem delu sledi Smernicam o merilih za določitev pogojev uporabe člena 131(3) Direktive 2013/36/EU (CRD) v zvezi z oceno drugih sistemsko pomembnih institucij (DSPI) (v nadaljevanju Smernice). Banke so v skladu s Smernicami ovrednotene glede na kriterije velikosti, pomena za

<sup>80</sup> Priporočilo je stopilo v veljavo novembra 2018.

<sup>81</sup> Celotno besedilo priporočila je dostopno na spletni strani Banke Slovenije:

[https://www.bsi.si/ckfinder/connector?command=Proxy&lang=sl&type=Files&currentFolder=%2FFinan%C4%8Dna%20stabilnost%2FMakrobonitetni%20nadzor%2F&hash=6ce6c512ea433a7fc5c8841628e7696cd0ff7f2b&fileName=Makrobonitetno\\_priporocilo\\_za\\_podrocje\\_kreditiranj\\_SLO\\_02.pdf](https://www.bsi.si/ckfinder/connector?command=Proxy&lang=sl&type=Files&currentFolder=%2FFinan%C4%8Dna%20stabilnost%2FMakrobonitetni%20nadzor%2F&hash=6ce6c512ea433a7fc5c8841628e7696cd0ff7f2b&fileName=Makrobonitetno_priporocilo_za_podrocje_kreditiranj_SLO_02.pdf)

<sup>82</sup> Pojma kredit in posojilo se uporabljata, kot sopomenki.

<sup>83</sup> Uradni list RS, št. 3/07 – uradno prečiščeno besedilo, 93/07, 37/08 – ZST-1, 45/08 – ZArbit, 28/09, 51/10, 26/11, 17/13 – odl. US, 45/14 – odl. US, 53/14, 58/14 – odl. US, 54/15 in 76/15 – odl. US.

<sup>84</sup> Uradni list RS št. 13/11 – uradno prečiščeno besedilo, 32/12, 94/12, 101/13 – ZDavNepr, 25/14 – ZFU, 40/14 – ZIN-B, 90/14, 91/15.



gospodarstvo Evropske unije ali Republike Slovenije, pomena čezmejnih dejavnosti in medsebojne povezanosti banke ali skupine s finančnim sistemom.

**ZBan-2 določa, da Banka Slovenije najmanj enkrat na leto preveri izpolnjevanje meril za DSPB ter ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB.** V postopku identifikacije je Banka Slovenije uporabila v spodnji tabeli prikazane obvezne kazalnike, ki jih predpisuje EBA.

Tabela 7.2: Obvezna merila sistemske pomembnosti bank

| KATEGORIJA                                                              | UTEŽ  | MERILO                                        | UTEŽ  |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|-----------------------------------------------|-------|
| Velikost                                                                | 0,25% | Bilančna vsota                                | 25%   |
| Pomen (vključno z nadomestljiv ostjo/infrastrukturo finančnega sistema) | 0,25% | Vrednost domačih plačilnih transakcij         | 8,33% |
|                                                                         |       | Vloge zasebnega sektorja od vlagateljev v EU  | 8,33% |
|                                                                         |       | Krediti zasebnega sektorja za prejemnike v EU | 8,33% |
| Zapletenost/čezmejna dejavnost                                          | 0,25% | Vrednost izvedenih finančnih instrumentov     | 8,33% |
|                                                                         |       | Obveznosti v jurisdikciji druge države        | 8,33% |
|                                                                         |       | Terjatve v jurisdikciji druge države          | 8,33% |
| Medsebojna povezanost                                                   | 0,25% | Obveznosti znotraj finančnega sistema         | 8,33% |
|                                                                         |       | Sredstva znotraj finančnega sistema           | 8,33% |
|                                                                         |       | Nepopravnani dolžniški vrednostni papirji     | 8,33% |

Vir: Smernice EBA.

Dosežen rezultat posamezne banke pri oceni sistemske pomembnosti se izračuna v skladu z napotki 8. točke Smernic EBA:

- vrednost kazalnika<sup>85</sup> vsakega posameznega zadevnega subjekta se deli s skupnim zneskom ustreznih vrednosti kazalnikov, seštetih za vse banke v državi članici ("imenovalci")
- dobljeni odstotki se pomnožijo z 10000 (rezultati kazalnika so tako izraženi v bazičnih točkah);
- rezultat kategorije se izračuna za vsak zadevni subjekt, tako da se upošteva enostavno povprečje rezultatov kazalnikov v tej kategoriji;
- izračuna se skupni rezultat za vsak zadevni subjekt, tako da se upošteva enostavno povprečje rezultatov štirih kategorij.

Smernice EBA v 9. točki nadalje določajo: "Zadevni organi bi morali določiti zadevne subjekte s skupnim rezultatom, ki je enak ali višji od 350 bazičnih točk, kot DSPI. Zadevni organi lahko dvignejo ta prag do največ 425 bazičnih točk ali ga zmanjšajo na najmanj 275 bazičnih točk, da se upoštevajo posebnosti bančnega sektorja države članice in posledična statistična porazdelitev rezultatov, s čimer se zagotovi homogenost skupine DSPI, imenovane na ta način na podlagi sistemskega pomena DSPI." Banka Slovenije je sicer ohranila metodologijo EBA, a je v letu 2017 odstopila od uporabe 9. točke Smernic EBA ter prag za identifikacijo DSPB dvignila s 350 na 500 bazičnih točk ter prilagodila lestvico, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB. Meje razredov, ki so določene v Sklepu o določitvi blažilnika za druge sistemske pomembne banke (Uradni list RS, št. 96/15, 68/17) so prikazane v Tabeli 7.3.

Tabela 7.3: Meje razredov in višina kapitalskega blažilnika

| REZULTAT    | KAPITALSKI BLAŽILNIK |
|-------------|----------------------|
| 5400-       | 2%                   |
| 4.700-5.399 | 1,75%                |
| 4.000-4.699 | 1,50%                |
| 3.300-3.999 | 1,25%                |
| 2.600-3.299 | 1,00%                |
| 1.900-2.599 | 0,75%                |
| 1.200-1.899 | 0,50%                |
| 500-1.199   | 0,25%                |

Vir: Sklep o določitvi blažilnika.

<sup>85</sup> V tabeli je uporabljen izraz merilo; izrazi sicer sledijo besedilu Smernic.

Banka Slovenije je v letu 2018 identificirala šest sistemsko pomembnih bank, eno manj kot v prejšnjem letu. S seznama je izpadla Sberbank d.d.. Pri SID banki, d.d., Ljubljana pa se je blažilnik ponovno zvišal na 0,5 %. Pri ostalih bankah je višina blažilnika ostala nespremenjena. Banke morajo blažilnik izpolnjevati od 1. 1. 2019, le SID banka d.d. mora v lanski odločbi določen blažilnik (0,25 %) izpolnjevati od 1. 1. 2019, celotni blažilnik (0,50 %) pa od 1. 1. 2020. Banke morajo blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom.

Tabela 7.4: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika

| BANKA                          | VREDNOSTI KAZALNIKA SISTEMSKJE POMEMBNOSTI | STOPNJA BLAŽILNIKA |
|--------------------------------|--------------------------------------------|--------------------|
| NLB d.d.                       | 2.817                                      | 1,00%              |
| SID banka, d.d., Ljubljana     | 1.575                                      | 0,50%              |
| Nov a KBM d.d.                 | 954                                        | 0,25%              |
| Abanka d.d.                    | 706                                        | 0,25%              |
| SKB d.d.                       | 630                                        | 0,25%              |
| Unicredit banka Slovenija d.d. | 611                                        | 0,25%              |

Vir: Banka Slovenije.

### 7.3 Proticiklični kapitalski blažilnik

Proticiklični kapitalski blažilnik, uveden na podlagi ZBan-2, uresničuje vmesni cilj makrobonitetne politike »blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda«.

Namen instrumenta je zaščititi bančni sistem pred morebitnimi izgubami, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečanjem tveganj v sistemu kot celoti, kar neposredno povečuje odpornost bančnega sistema.

Nadalje proticiklični kapitalski blažilnik prispeva k zajeitvi ekspanzivne faze kreditnega cikla z zmanjšanjem ponudbe kreditov oziroma povečanjem stroškov kreditiranja. Ob obratu kreditnega cikla bi Banka Slovenije sprostila blažilnik, kar bi zmanjšalo tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov. Tako bi v celotnem finančnem ciklu povečali stabilnost ponudbe kreditov realnemu gospodarstvu.

Vrednost proticikličnega kapitalskega blažilnika se lahko giblje med 0 % in 2,5 % tveganju prilagojene aktive, izjemoma je mogoče določiti tudi višjo vrednost blažilnika.

Osnovni kriterij za določitev vrednosti blažilnika predstavlja zlasti odstopanje razmerja med krediti in bruto domačim proizvodom od dolgoročnega trenda, vendar so se zaradi specifičnih značilnosti slovenskega gospodarstva kot pomembni pokazali tudi drugi kazalniki, kot so letna stopnja rasti cen nepremičnin, letna stopnja rasti posojil domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju, razmerje med posojili in depoziti zasebnega nebančnega sektorja, donos na kapital (ROE) ter razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom.

Banka Slovenije četrtno preverja vrednosti teh kazalnikov in na podlagi njihove vrednosti odloči o morebitni spremembi stopnje blažilnika. Trenutne vrednosti kazalnikov tveganj in pripadajoča zgodovinska povprečja so prikazani v tabeli 7.5.

Tabela 7.5: Vrednost kazalnikov za določitev proticikličnega kapitalskega blažilnika

| KazalnikVrednost                                                      | Povprečna vrednost (Q1 2000-Q8 2018)* | Vrednost kazalnikov, upoštevana pri odločitvi o blažilniku, sprejeti v 3. četrtletju 2018** |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP                | -6,1%                                 | -35,6%                                                                                      |
| Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od 2001)                | 4,9%                                  | 12,2%                                                                                       |
| Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju | 9,6%                                  | 1,6%                                                                                        |
| Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja        | 1,2                                   | 0,8                                                                                         |
| Donos na kapital                                                      | -0,1%                                 | 10,7%                                                                                       |
| Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom                     | 4,0                                   | 2,2                                                                                         |

Opombe: \* Vrednost se uporablja le za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje Q1 2001–Q2 2018.

\*\* Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika Q2 2018.

Vir: SURS in lastni preračuni.

Kot je razvidno iz tabele, je odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda negativno (-35,6 %), pri čemer razmerje med krediti in BDP znaša 69,4 %. Izraža 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 v višini 1,6 %. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanj je v drugem četrtletju 2018 znašala 12,2 %, kar je več kot dvakratnik povprečja za obdobje Q1 2001–Q2 2018. 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 pretežno financirani z depoziti komitentov, ki naj bi veljali za stabilnejši vir sredstev bank. Vrednost količnika donos na kapital je 10,7 %. Nizko je tudi razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in odraža sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja.

Na podlagi kazalnikov neravnovesij v bančnem sistemu, ki izvirajo iz čezmernega kreditiranja gospodarstva, in ekspertne presoje, ocenjujemo, da se v bančnem sistemu ne pojavljajo tveganja, ki izhajajo iz čezmernega kreditiranja, tako da ostaja stopnja blažilnika vse od njegove uvedbe v januarju 2016 nespremenjena in znaša 0 %.

## 7.4 Instrumenta makrobonitetne politike za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti

V skladu s sklepom, ki ga je 12. decembra 2017 sprejel Svet Banke Slovenije, sta 1. januarja 2018 kot priporočilo začela veljati makrobonitetna ukrepa, namenjena omejevanju tveganja čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti v bančništvu.

Omenjeni sklep Sveta Banke Slovenije med drugim določa najnižjo priporočeno vrednost količnika likvidnosti, ki je razmerje med vsoto finančnih sredstev in vsoto virov sredstev glede na preostalo zapadlost, ter najnižje priporočeno razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja (GLTDF). Poleg tega določa, da morajo banke vrednost količnika likvidnosti dnevno sporočati Banki Slovenije.

### Količnik likvidnosti

Banke, ki poslujejo v Sloveniji, morajo redno izračunavati in spremljati količnik likvidnosti, ki je razmerje med vsoto finančnih sredstev in vsoto virov sredstev (v domači in tuji valuti) glede na preostalo zapadlost. V ta namen morajo finančna sredstva in vire sredstev razvrstiti v dva razreda, in sicer:

- (a) prvi razred: finančna sredstva in vire sredstev s preostalo zapadlostjo do 30 dni, ter
- (b) drugi razred: finančna sredstva in vire sredstev s preostalo zapadlostjo do 180 dni.

Banke morajo dnevno izračunavati količnik likvidnosti za posamezni razred za pretekli delovni dan. Priporoča se, da količnik likvidnosti prvega razreda dosega najmanj vrednost 1, medtem ko je količnik likvidnosti drugega razreda informativnega značaja. Banka, ki ne dosega najnižje priporočene vrednosti količnika likvidnosti prvega razreda, mora na zahtevo Banke Slovenije ustrezno pojasniti razloge za nedoseganje najnižje priporočene vrednosti in navesti druge ukrepe, s katerimi omejuje likvidnostno tveganje.

Količnik likvidnosti (prvega in drugega razreda) je bil uveden septembra 2001 kot mikroboditetni instrument, od takrat pa je doživel več sprememb<sup>86</sup>. Zaradi uvedbe usklajenih likvidnostnih standardov, tj. količnika likvidnostnega kritja (angl. liquidity coverage ratio; LCR) in količnika neto stabilnih virov financiranja (angl. net stable funding ratio; NSFR), je bilo treba nacionalne likvidnostne ukrepe s 1. januarjem 2018 odpraviti, razen če se ne uporabljajo kot makroboditetni ukrepi. Sklep Sveta Banke Slovenije z dne 12. decembra 2017 dejansko prepozna potrebo po priporočilu bankam, naj svoj likvidnostni položaj spremljajo pogostejše, kot je potrebno za izračun količnika LCR. Čeprav ima posamezna banka sprejemljivo raven neskladja v ročnostni strukturi in sprejme primerno strategijo upravljanja tveganja v zvezi s financiranjem in likvidnostjo, lahko sistemsko likvidnostno tveganje izvira iz drugih delov finančnega sistema (kot so druge finančne institucije ali finančni trgi) ter se razširi na to banko s hitrostjo, ki zahteva dnevno spremljanje in takojšnje sprejetje izrednih ukrepov.

Potreba po dnevnem spremljanju likvidnostnega položaja bank se še krepi zaradi njihove trenutne visoke odvisnosti od vlog na vpogled. Če je banka pozvana k poravnavi velikega zneska obveznosti brez predhodnega obvestila, se poveča njena izpostavljenost materializaciji tveganja financiranja, ki jo sprožijo nepredvidljivi dejavniki (npr. eksogeni likvidnostni šoki, ki hkrati prizadenejo številne vlagatelje). V takih okoliščinah se lahko likvidnostna potreba bank zaradi odsotnosti pogodbene zapadlosti pri vlogah na vpogled v enem dnevu eksponentno poveča. Zato je treba dnevno spremljati likvidnostni položaj bank. Poleg tega se mikroboditetni ukrep LCR zaradi poudarka na denarnih pritokih osredotoča predvsem na likvidnostno tveganje, ki izvira iz stresnih tržnih pogojev, manj primeren pa je za doseganje sprejemljive ravni neskladja v ročnostni strukturi. To je drugi razlog za ohranitev veljavnosti uredbe KL, čeprav le kot priporočila. Ukrep prispeva k doseganju enega od vmesnih ciljev makroboditetne politike<sup>87</sup>, tj. k blažitvi in preprečevanju čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti.

#### Razmerje med bruto zneskom kreditov in vlogami nebančnega sektorja

Instrument GLTDF (razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja) je makroboditetni ukrep (uveden junija 2014, od januarja 2018 pa se uporablja kot priporočilo), katerega namen je upočasnit dinamično zniževanje razmerja med krediti in vlogami (angl. *loan-to-deposit*; LTD) v bančnem sistemu in tako izboljšati (oslabljeno) posredovanje finančnih sredstev nebančnemu sektorju.

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

$$\Delta D > 0 \Rightarrow GLTDF \equiv \frac{\Delta L}{\Delta D} \geq 0 \%,$$

pri čemer  $\Delta D$  ( $\Delta L$ ) pomeni letni prirast vlog nebančnega sektorja (posojil nebančnemu sektorju). To pomeni, da naj banke, ki povečujejo obseg vlog nebančnega sektorja, ne zmanjšujejo obsega posojil nebančnemu sektorju. Za namen izračuna GLTDF se upošteva bruto znesek posojil, tj. znesek pred upoštevanjem oslabitev.

Ukrep je bil uveden junija 2014 kot makroboditetni ukrep, namenjen blažitvi in preprečevanju čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti, kar je eden od vmesnih ciljev makroboditetne politike, ki ga opredeljujejo Smernice makroboditetne politike Banke Slovenije. Prvotno je ukrep banke, ki zbirajo vloge, hkrati pa krčijo kreditiranje nebančnega sektorja (tj. ne izpolnjujejo zahtev glede GLTDF), usmerjal k zviševanju količnika likvidnosti. Ukrep zaradi svojih očitnih pozitivnih učinkov ni bil nikoli zaostren, eden od predpisanih korektivnih ukrepov, tj. da se za banko, ki ne izpolnjuje letnega GLTDF, določi najnižja

<sup>86</sup> Spremembe zahteve glede količnika likvidnosti so zadevale predvsem njeno ublažitev, in sicer bodisi v obliki zmanjšanja uteži tveganja za vloge na vpogled (ob upoštevanju njihove opažene stabilnosti) ali razširitve kategorije finančnih sredstev, ki se lahko uporabijo za izračun števca količnika likvidnosti. Tako je Svet Banke Slovenije v decembru 2008 sklenil, da je finančno premoženje, zastavljeno za vire ECB, primerno za vključitev v števec količnika likvidnosti, da bi se tako zmanjšal potencialni negativni vpliv zahteve glede likvidnosti na kreditiranje, na katerega je negativno vplivala že finančna kriza.

<sup>87</sup> Vmesni cilji makroboditetne politike so podrobno opisani v Smernicah makroboditetne politike Banke Slovenije, ki jih je Svet Banke Slovenije prvotno potrdil na seji 6. januarja 2015 in so bile spremenjene januarja 2017.

vrednost količnika, ki jo mora izpolnjevati četrtno (GLTDFq), pa je bil v letu 2016 ublažen<sup>88</sup>. Decembra 2017 je bil ukrep preoblikovan v priporočilo.

Na podlagi ocene instrumenta GLTDF ter ugodnega gibanja ključnih kazalnikov, kot je stabilizacija razmerja med krediti in vlogami, je Svet Banke Slovenije decembra 2017 sprejel sklep, da ohrani GLTDF kot nezavezujoče makrobonitetno priporočilo, ki je začelo veljati 1. januarja 2018. Banka Slovenije z ohranitvijo instrumenta GLTDF in instrumentov KL kot priporočenih ukrepov kreditnim institucijam sporoča, da morajo spremljati stabilnost financiranja, skrbno upravljati likvidnostno tveganje in postopno preoblikovati sproščena likvidna sredstva.

## 7.5 Omejitev depozitnih obrestnih mer

**Instrument je Banka Slovenije uvedla zaradi zmanjševanja dohodkovnega tveganja ob čezmernem zviševanju obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja.** Spada v okvir vmesnega cilja omejevanja sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud in zmanjšanja moralnega tveganja.

**Uveden je bil v marcu 2012.** Razlog za uvedbo je bilo povečano tekmovanje med bankami za vloge nebančnega sektorja z dvigovanjem depozitnih obrestnih mer, povezanega z oteženim dostopom do finančnih trgov za banke v večinski domači lasti ter s težnjo po znižanju razmerja med posojili in vlogami pri bankah v večinski tuji lasti. Zviševanje obrestnih mer za vloge se ni odražalo v povečanju obsega vlog, temveč le v prehajanju vlog med bankami in v zviševanju stroškov financiranja bank.

**Instrument ostaja v veljavi, vendar pa trenutno ni aktiven, saj bankam zaradi zadostnega obsega virov za depozite ni treba tekmovati.** Ukrep je sicer del procesa ICAAP – SREP in bi opredeljeval pribitek h kapitalskim zahtevam za nove vloge zasebnega nebančnega sektorja, če bi realizirana depozitna obrestna mera presegala zgornjo mejo, določeno z instrumentom.

### Okvir 7.1: Model FAVAR za oceno kapitalskih blažilnikov

Oddelek Finančna stabilnost in makrobonitetna politika je svoji zbirki orodij dodal empirični makro model za oceno kapitalskih makrobonitetnih politik. Model FAVAR, ki se uporablja za ocenjevanje kapitalskih blažilnikov, je rezultat dela delovne skupine za operacionalizacijo makrobonitetnih raziskav,<sup>89</sup> ki je morala oblikovati orodja za implementacijo makrobonitetne politike, ki temeljijo na najsodobnejših metodologijah in ki bi jih delili v EMN, da bi v državah članicah zagotovili dosledne metodološke pristope. Njegov namen je pomagati makrobonitetni politiki pri izbiri, umerjanju in ocenjevanju instrumentov na podlagi kvantitativne ocene stroškov in koristi.

Ta okvir nam omogoča, da spremljamo učinke makrofinančnih šokov na bančno kreditiranje in gospodarsko aktivnost ter ocenimo, v kakšnem obsegu na ta prenos vplivajo regulativni kapitalski blažilniki. Ocene kapitalskih zahtev vključujejo strukturne kapitalске blažilnike (varovalni kapitalski blažilnik, blažilnik sistemskega tveganja in blažilnik za druge sistemske pomembne institucije) in proticiklični kapitalski blažilnik. Pri tem je pomembno, da model, ker temelji na metodologiji faktorsko razširjene vektorske avtoregresije (FAVAR)<sup>90</sup>, omogoča povezovanje razvoja kreditiranja na ravni banke, kapitalizacije ali dobičkov<sup>91</sup> z dinamiko ključnih makroekonomskih agregatov, kot so BDP, inflacija in cene stanovanjskih nepremičnin. Pristop FAVAR z vključitvijo mikro spremenljivk in spremenljivk na ravni banke ter makro

<sup>88</sup> Banke so morale v obdobju od junija 2014 do marca 2015 najprej izpolnjevati  $GLTDF \geq 0 \%$ . Hkrati je bila v juniju 2014 predvidena postopna zaostritev ukrepa, tako da bi morale banke od aprila 2015 izpolnjevati  $GLTDF \geq 40 \%$ .

Na začetku so bili določeni korektivni ukrepi v primeru neizpolnjevanja zahtev v zvezi z GLTDF. Skladno s prvim korektivnim ukrepom so morale banke, kadar so imele pozitiven četrtni prirast vlog nebančnega sektorja, izpolnjevati višjo vrednost GLTDF, izračunanega na četrtnih spremembah stanj (GLTDFq), in sicer  $\geq 40 \%$  oziroma  $\geq 60 \%$ , odvisno od prvotno zahtevane vrednosti količnika. Če banke zahtev glede GLTDF in GLTDFq niso izpolnjevale, so morale skladno z drugim korektivnim ukrepom izpolnjevati višji količnik likvidnosti.

Ker se je po uvedbi GLTDF razmerje med krediti in vlogami začelo stabilizirati, makrobonitetni ukrep v letu 2015 ni bil zaostren, čeprav je bilo to predhodno predvideno. V letu 2016 je bil omenjeni korektivni ukrep ublažen, tako da zahtevana vrednost GLTDFq znaša  $\geq 0 \%$ .

<sup>89</sup> V dejavnostih delovne skupine, ki je razvila model FAVAR, je sodelovalo enajst nacionalnih bank evroobmočja iz: Belgije, Cipra, Finske, Francije, Italije, Irske, Litve, Nizozemske, Portugalske, Španije in Slovenije.

<sup>90</sup> Vektorske avtoregresije (VAR-i) so ena najpogostejših metodologij, ki se uporabljajo v empirični makro analizi. Naš model FAVAR združuje visokodimenzionalne podatke iz velikega števila spremenljivk na ravni bank v manj faktorjih, ki se nato vključijo v vektorsko avtoregresijo skupaj s spremenljivkami, ki pokrivajo glavno makro dinamiko.

<sup>91</sup> Model vključuje spremenljivke na ravni banke: dolgo- in kratkoročno kreditiranje podjetij, posojila gospodinjstvom, bilančno vsoto, temeljni kapital in količnik temeljnega kapitala, donos na sredstva, likvidnostni približek, rezervacije, slaba posojila, depozitne in posojilne marže ter približek stroškov bančnega financiranja.



spremenljivk v enotni okvir predstavlja metodološko izboljšavo ter napredek glede na obstoječo literaturo, saj obravnava strukturne komponente sistemskega tveganja v makro modelu. S tem nam omogoča več kot le pregled na ravni celotnega sistema ter pomaga pri prepoznavanju in morebitnem obravnavanju ranljivosti posameznih institucij glede na njihove poslovne modele, lastništvo ali strukturo izpostavljenosti.

V analizi stroškov in koristi kapitalskih instrumentov dolgoročne koristi uravnavamo s kratkoročnimi kreditnimi izgubami in zmanjšanjem gospodarske rasti. Pojem koristi se nanaša na vpliv kapitala na odpornost bank, ki jo opredelimo kot sposobnost vzdržati šoke, ki izvirajo zunaj bančnega sistema in v neugodnih okoliščinah omejujejo prenos ponudbe kreditov zasebnemu sektorju. Naša opredelitev koristi obsega koristi zaradi višje kapitalizacije v »normalnih časih« in pri neželenih dogodkih, kot so recesije. Po drugi strani kratkoročne kreditne izgube in zmanjšanje gospodarske rasti med prehodom k višjim kapitalskim zahtevam predstavljajo stroške.

Rezultati ocenjevanja modela na vzorcih, ki zajemata bodisi le Slovenijo bodisi več držav, kažejo, da je povečanje kapitalskih blažilnikov kratkoročno drago v smislu zmanjšanja kreditiranja in upada BDP, vendar pa omejuje krčenje gospodarske dejavnosti in zmanjševanje obsega posojil v slabih časih. Med državami, ki so sodelovale v projektu, Slovenija izstopa kot ena od držav, ki je po krizi izboljšala odpornost svojega bančnega sektorja, kar je posledica povečanja kapitalskih količnikov bank (kot je predstavljeno v OMRTF, 2018)<sup>92</sup>. Po drugi strani naši rezultati kažejo, da v Sloveniji nadaljnja povečanja kapitalskih količnikov, ki bi presegala današnje ravni, niso upravičena. Model lahko občasno priložnostno zagotovi vpogled ter usmerja razprave in naše raziskave o drugih vprašanjih makrobonitetne politike. Ko se model uporabi s podatki za Slovenijo, zagotavlja verodostojne rezultate in vpogled v številna vprašanja makrobonitetne politike.

Glavni rezultati analize stroškov in koristi kapitalizacije bank v Sloveniji so predstavljeni v nadaljevanju.

#### ***Stroški in koristi kapitalskih blažilnikov***

Analizo koristi izvedemo v dveh korakih: s prvim korakom se skupne funkcije impulznega odziva (IRF)<sup>93</sup> kot posledica šokov<sup>94</sup> v spremenljivkah na ravni banke regresirajo za vsako obdobje napovedi ločeno na začetno stopnjo kapitalizacije bank (merjeno z razmerjem količnika temeljnega kapitala in tveganju prilagojene aktive). Ta korak je ob izvedbi regresij na pridobljenem vzorcu (sodelujočih držav v delovni skupini, da smo imeli dovolj veliko število podatkov) razkril, da obstaja negativen odnos med kapitalizacijo bank in kreditnim odzivom na šoke (tj. banke, ki so bolj kapitalizirane, so manj občutljive na šoke in bi po negativnem šoku svoja posojila manj skrčile). To kaže, da večja kapitalizacija bank v neugodnih razmerah preprečuje nenadno zmanjšanje posojil in sprožanje negativnih sekundarnih učinkov na gospodarstvo. Vendar pa regresije kažejo, da je razmerje nelinearno: kapitalizacija pri kapitalskih količnikih okoli 25 % do 30 % povečuje odpornost bank – kot smo jo opredelili –, pri višjih odstotkih pa se razmerje prekine. Koristi zaradi višjih kapitalskih blažilnikov se v drugem koraku kvantificirajo glede na neugoden, toda verjeten neugoden scenarij, ki vključuje zaporedje negativnih šokov na skupno povpraševanje. Korist ob višjem kapitalu bank je enaka nerealiziranim izgubam iz posojil, ki izhajajo iz povečanja kapitalskega blažilnika nad obstoječo raven kapitalizacije.

, ki je po tej analizi najbolj izboljšala odpornost bančnega sektorja.

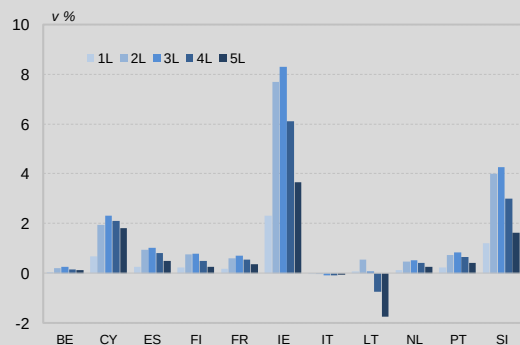
<sup>92</sup> OMRTF (2018), »The benefits and costs of adjusting bank capitalisation: evidence from euro area countries,« ECB working paper, februar 2018.

<sup>93</sup> Govorimo o »šokih« v empiričnem makru, saj nam nepričakovane motnje omogočajo, da ocenimo vzročne povezave (sicer imamo le korelacije v četrtletnih makropodatkih). Ti šoki se opredelijo z uporabo niza predpostavk o odzivu spremenljivk v modelu na šoke (po t. i. strokovni literaturi o strukturi vektorski avtoregresiji).

<sup>94</sup> Funkcije impulznega odziva sledijo poti endogenih spremenljivk modela kot odziv na strukturne šoke (na enkratno povečanje pri strukturnem šoku obresti, ki se nato ponovno nastavi na nič na vse prihodnje datume/obdobja, medtem ko se vsi preostali strukturni šoki modela nastavijo na nič ob vplivu in v prihodnje). Skupne funkcije impulznega odziva predstavljajo skupne odzive v vsakem obdobju.



Slika 7.1: Učinek povečanja blažilnikov temeljnega kapitala z ravni, ki so prevladovala leta 2010, na ravni konec leta 2015 na posojila nefinančnim družbam ob neugodnem scenariju



Opomba: Slika predstavlja razliko med simuliranimi kreditnimi odzivi za ravni kapitala bank v letih 2010 in 2015 v odstotkih (navpična os) v petih različnih časovnih obdobjih. Vir: OMRTF (2018).

Po drugi strani, kot je bilo poudarjeno zgoraj, obstaja optimalna točka kapitalizacije bank. Na splošno kapitalizacija bank v Sloveniji glede na količnike temeljnega kapitala trenutno znaša približno 20 %, naši rezultati pa ne kažejo, da bi bila nadaljnja povečanja kapitalskih količnikov upravičena. Vendar pa se »koristi«, kot so opredeljene tukaj, nanašajo na zmanjšano volatiliteto v »normalnih časih« in ne vključujejo dodatnih koristi, ki jih lahko kapitalizacija bank zagotavlja v krizi. Prav tako je treba omeniti, da analiza koristi temelji na koeficientih, ki predstavljajo povprečne učinke v 11 državah evroobmočja, zato je treba biti previden pri neposredni uporabi rezultatov za Slovenijo.

Stroški zahtev po dodatnem kapitalu so povezani s prehodnim upadanjem spremenljivk, kot sta rast posojil ali BDP: materializirali bi se, če bi se kapitalne zahteve v časovnem obdobju<sup>95</sup> povečale in bi bile za banke omejujoče. Predstavljeni okvir nam omogoča, da opredelimo učinke kapitalnega šoka na agregatni ravni in na ravni banke<sup>96</sup>, pri čemer slednji omogočajo usmeritev makrobonitetnih ukrepov na podskupino bank s podobno uporabo ciljnih strukturnih blažilnikov (blažilnik sistemskih tveganj in blažilnik za druge sistemsko pomembne institucije). Prav tako lahko razlikujemo strategije, s katerimi se banke lahko prilagodijo doseganju višjih zahtevanih kapitalskih količnikov, kot so prilagoditev z zmanjševanjem sredstev, dodajanjem novega kapitala ali mešano strategijo.

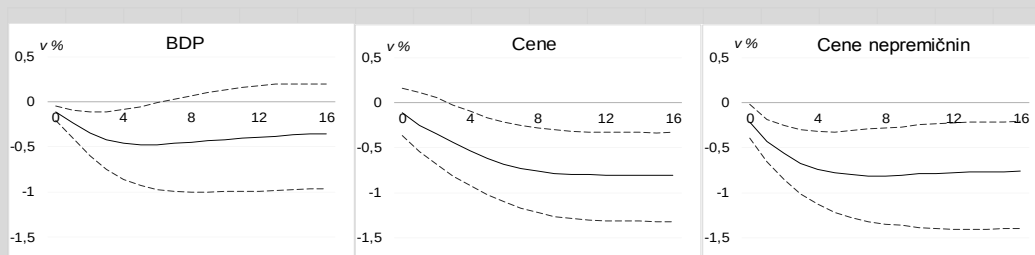
Na sliki 7.2 so prikazani odzivi makro spremenljivk na višjo kapitalno zahtevo in odzivi bank z zmanjševanjem svojih sredstev (gre za odziv z največjim krčenjem bilančne vsote). Funkcije impulznega odziva kažejo šok s standardnim odklonom<sup>97</sup>, šok zaradi večjih kapitalnih zahtev povzroči zmanjšanje ponudbe kreditov za 50 bazičnih točk, BDP pa bi se do konca prvega leta po šoku zmanjšal za 0,5 %. Literatura nakazuje, da naj bi bili negativni učinki na gospodarstvo prehodni, naše ocene pa potrjujejo, da se rast po navadi znova približa začetni ravni.

<sup>95</sup> Prav tako je mogoče simulirati učinke postopnega povečanja povprečnega kapitala bank na ravni celotnega sistema z določenim obdobjem postopnega uvajanja. Odzivi na tovrstno izvedbo kažejo nižje stroške.

<sup>96</sup> Kapitalni šok je na podlagi izsledkov prejšnjih študij v literaturi opredeljen kot šok, ki povzroči povečanje kapitalnih količnikov, zmanjševanje posojil in povečanje posojilnih marž ter zmanjšanje stroškov financiranja bank (zaradi manjšega tveganja neplačila).

<sup>97</sup> Šok s standardnim odklonom lahko razumemo kot šok tipičnega obsega. Taka normalizacija je pogosta, saj povečuje primerljivost, delovna skupina pa ga je izbrala zato, da omogoči primerljivost rezultatov modelov za posamezne države. Šoke bi lahko povezali tudi z določeno spremenljivko v modelu, na primer kapitalni šok lahko opredelimo kot šok, ki povzroči določeno povečanje kapitalnega količnika (npr. povečanje količnika temeljnega kapitala za 1 % ali 50 bazičnih točk).

Slika 7.2: Model na ravni bank, odzivi v makro spremenljivkah po kapitalskem šoku in po prilagoditvi bank z zmanjševanjem sredstev



Opomba: Funkcije impulznega odziva so skupni odzivi s 50-odstotnimi intervali zaupanja. Vodoravna os prikazuje obdobje v četrtletjih in navpična os kumulativno spremembo v odstotkih.

## **TEMATSKA SEKCIJA**

### **ANALIZA STABILNOSTI VLOG NEFINANČNEGA SEKTORJA V SLOVENIJI**

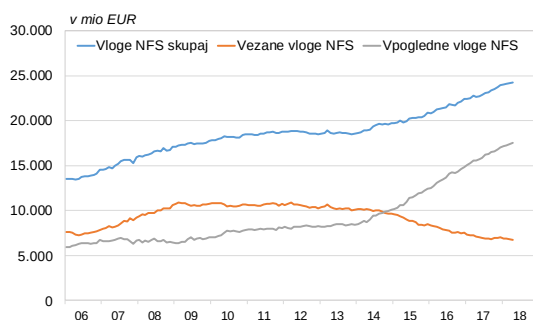
## 8 ANALIZA STABILNOSTI VLOG NEFINANČNEGA SEKTORJA V SLOVENIJI

### 8.1 Analiza stabilnosti vlog

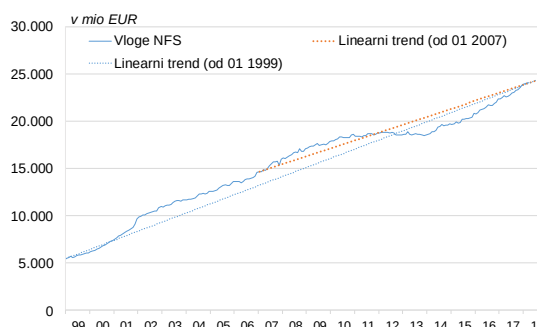
Vloge na vpogled nefinančnega sektorja v Sloveniji so podobno kot odvisnost bank od vlog na vpogled nefinančnega sektorja (NFS)<sup>98</sup> v zadnjih štirih letih zelo hitro naraščale (glej poglavje 5.3). Vezanih vlog nefinančnega sektorja je bilo v istem obdobju manj. Podobna opažanja lahko zaznamo tudi v podvzorcju vlog gospodinjstev in nefinančnih družb. Pojasni jih lahko okolje nizkih obrestnih mer, dejavnik, ki je povečal naklonjenost deponentov do vlog na vpogled in zmanjšal njihovo naklonjenost do vezanih vlog. Vendar pa se je tudi skupni obseg vlog nefinančnega sektorja v zadnjih štirih letih večal hitreje kot v obdobju 2008–2014 (to je v obdobju med začetkom velike finančne krize in upadom obrestnih mer na rekordno nizke ravni).

Potrebna je bolj poglobljena analiza, da bi razumeli, ali je nedavno gibanje vlog nefinančnega sektorja (slika 8.1) vzdržno, tj. ali je upravičeno glede na temeljne ekonomske dejavnike. Če si ogledamo daljšo časovno vrsto (slika 8.2), najprej opazimo, da je obseg vlog nefinančnega sektorja zaradi evropske oziroma domače državne dolžniške in bančne krize padel pod svoj dolgoročni linearni trend. Obseg prej omenjenih vlog se je v zadnjih letih približal svojemu dolgoročnemu trendu in je zdaj usklajen z njim. Podobno je obseg vlog nefinančnega sektorja glede na BDP usklajen s svojim dolgoročnim trendom ali celo manjši od trenda, izračunanega na podlagi podatkov iz januarja 1999 (slika 8.3).

Slika 8.1: Vloge nefinančnega sektorja



Slika 8.2: Vloge nefinančnega sektorja in trend



Vir: Banka Slovenije.

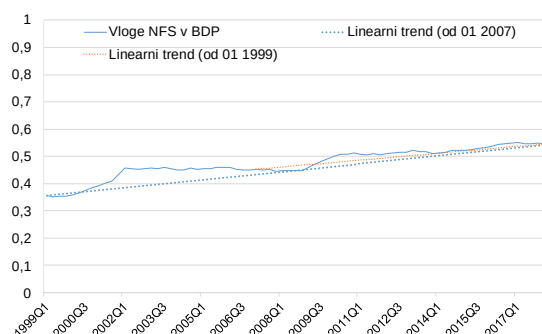
Čeprav BDP lahko vpliva na odločitev deponentov o ponudbi vlog, lahko na to odločitev vplivajo tudi druge spremenljivke. Natančneje, ponudba vlog je rezultat dvojnega odločanja (varčevalcev/vlagateljev): a) koliko porabiti in koliko privarčevati ter b) razporejanja portfeljev. Temeljne spremenljivke, ki vplivajo na odločitev deponentov, vključujejo nekatere kazalnike njihovega dohodka (npr. BDP), inflacije, brezposelnosti in referenčne obrestne mere (npr. enomesečni euribor).

Omenjene spremenljivke so integrirani stohastični procesi in so poleg tega kointegrirane. Razmerje kointegracije je bilo ocenjeno na podlagi podatkov za obdobje od aprila 2002 do junija 2018. Kointegracijsko razmerje se lahko razlaga kot dolgoročno ravnotežno razmerje med kointegriranimi spremenljivkami. Na podlagi tega razmerja lahko sklepamo o gibanju dolgoročnega ravnotežja vlog NFS, tj. gibanju, ki ga pojasnijo temeljni dejavniki in se lahko obravnava kot vzdržno (slika 8.4). Slika 8.4 kaže, da je rast vlog NFS res presegla napovedano ravnotežno raven v obdobju od junija 2014 do marca 2017, vendar se je ta razlika pozneje popravila.

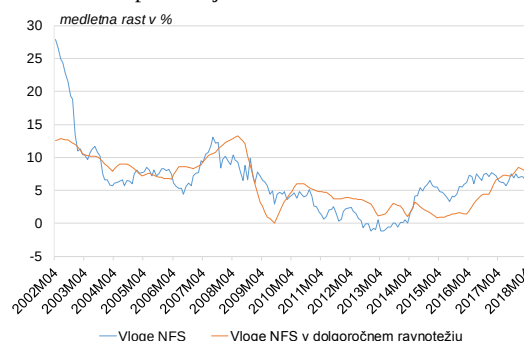
Podobna analiza je bila opravljena za podvzorce vlog gospodinjstev oziroma nefinančnih družb (NFD). Sliki 8.5 in 8.6 prikazujeta (kot v primeru vlog NFS) ugotovljeno in napovedano ravnotežno raven (medletne) stopnje rasti vlog gospodinjstev oziroma nefinančnih družb. Tudi podvzorca vlog gospodinjstev in vlog nefinančnih družb (kot v primeru vlog NFS) kažeta, da so trenutne stopnje rasti skladne z ocenjeno ravnotežno ravno. Toda kratkoročne spremembe vlog NFD so bolj volatilne kot pri vlogah gospodinjstev.

<sup>98</sup> Nefinančni sektor vključuje sektor gospodinjstev in sektor nefinančnih družb.

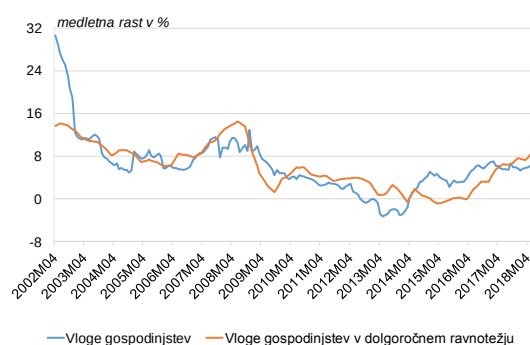
Slika 8.3: Vloge nefinančnega sektorja glede na BDP



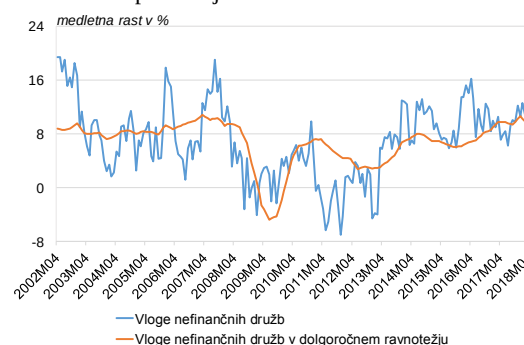
Slika 8.4: Vloge nefinančnega sektorja in njihova dolgoročna ravnotežna raven, glede na kointegracijski odnos med vlogami in temeljnimi makroekonomskimi spremenljivkami



Slika 8.5: Vloge gospodinjstev in njihova dolgoročna ravnotežna raven, glede na kointegracijski odnos med vlogami in temeljnimi makroekonomskimi spremenljivkami



Slika 8.6: Vloge nefinančnih družb in njihova dolgoročna ravnotežna raven glede na kointegracijski odnos med vlogami in temeljnimi makroekonomskimi spremenljivkami



Vir: Banka Slovenije in lastni izračun.

Če povzamemo, je namen opisane analize sedanji obseg vlog razdeliti na vzdržno in nevzdržno raven. Vzdržna raven je opredeljena kot obseg vlog, ki jih upravičujejo vrednosti temeljnih spremenljivk. Čeprav ta opredelitev ne upošteva ročnostne strukture vlog, je uporabna za oceno likvidnostnega tveganja bančnega financiranja. Če je financiranje, ki ga deponenti zagotovijo bankam, v nekem obdobju in zaradi nekaterih (začnih) dejavnikov neskladno z ravnotežno (vzdržno) ravno, lahko pričakujemo, da se bo prej ali slej zgodil obrat – verjetno ko bodo izginili začasni dejavniki, ki so vodili do nenormalnega gibanja.

Pomembno je poudariti, da opisana analiza ne upošteva dogodkov, kot so sistemski likvidnostni šoki, ki prizadenejo deponente, in naval na banke, ki ga sprožijo solventnostne težave bank. Dejavniki, ki bi lahko sprožili te dogodke, niso napovedljivi ali predvidljivi. Zato iz opisane analize stabilnosti vlog ni mogoče podati nobenih sklepov o izpostavljenosti slovenskega bančnega sistema oziroma posameznih bank uresničitvi tveganja financiranja v primeru teh dveh dogodkov. Toda opravljena je bila *ad hoc* analiza, da bi na podlagi izkušenj ocenili možne stopnje odliva vlog v primeru splošnejših stresnih scenarijev.

Ugotoviti je mogoče dvoje. Prvič, glede na rezultate opisane analize se sedanji obseg vlog nefinančnega sektorja šteje za vzdržnega in ga upravičujejo vrednosti temeljnih (makro)ekonomskih spremenljivk. Druga ugotovitev se nanaša na povezavo med a) rastjo vlog na vpogled in b) upadom vezanih vlog ter c) okoljem nizkih obrestnih mer. Na podlagi teh opažanj lahko sklepamo, da je (očito nenormalna) rast vlog na vpogled v zadnjih štirih letih predvsem posledica preusmeritve iz vezanih vlog na vloge na vpogled ob izravnani časovni strukturi obrestnih mer.

Na podlagi trenutnih informacij pričakujemo, da se bo na sistemski ravni zgodila prerazporeditev z vlog na vpogled v vezane, obrestne mere pa se bodo sčasoma normalizirale. Ta analiza kaže, da je verjetnost, da bo normalizacija obrestnih mer sprožila odliv vlog iz bančnega sistema, zelo majhna, razen ob hkratnem pojavu drugih dogodkov. Mednje spadajo na primer (trenutno nepredvidljiva) večja sprememba preferenc

varčevalcev/vlagateljev ali drugi dogodki, ki jih ta analiza ne zajema, kot že omenjeni primeri sistemskega likvidnostnega šoka, ki bi prizadel deponente, ali zaskrbljenost glede solventnosti bank.

## 8.2 Analiza elastičnosti vlog na razlike v obrestnih merah med bankami

Še eno pomembno vprašanje je, kaj se bo z normalizacijo obrestnih mer zgodilo na ravni posameznih bank. Ena od posledic je lahko plenilska bančna politika, vodena prek depozitnih obrestnih mer, katere namen je privabiti deponente. Ko bodo obrestne mere dosegle višje vrednosti, bodo banke soočene z rastjo pasivnih in aktivnih obrestnih mer. Ker je ničelna spodnja meja še daleč, lahko še vedno pričakujemo večje razhajanje med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami. Tako razhajanje lahko banke spodbudi, da razširijo dejavnost in tako tekmujejo, da bi pritegnile sredstva, med drugim sredstva deponentov.

Slovenske banke so plenilsko politiko prek depozitnih obrestnih mer izvajale že v preteklosti. Takrat je bila zato, da bi omejili tako vedenje bank in ublažili negativne posledice, zlasti za raven dohodkovnega tveganja, uvedena zgornja meja za depozitne obrestne mere.<sup>99</sup> Pred kratkim so v ZDA, kjer že poteka normalizacija depozitnih obrestnih mer, odkrili prve znake takega pojava.<sup>100</sup>

Plenilska bančna politika prek obrestnih mer za vloge lahko sproži prerazporejanje vlog med bankami, če ne bodo znale enako hitro prilagoditi svojih obrestnih mer. Zaradi tega pojava so »šibkejš« banke izpostavljene odlivu vlog, saj se bodo vloge prenesle na banke z višjimi obrestnimi merami. Zato bodo šibkejš banke morda izpostavljene uresničitvi tveganja financiranja, povezanega s prerazporeditvijo vlog med bankami, razen če lahko zberejo druga sredstva namesto vlog, na primer z grosističnimi viri financiranja.

Ta pojav in njegove posledice bi bili z vidika likvidnostnega tveganja resnejši zlasti zaradi trenutno velike odvisnosti bank od vlog kratkih ročnosti in vlog na vpogled, pri katerih ni pogodbeno določene ročnosti (za razliko od večje odvisnosti od vezanih vlog). Obstoje pogodbeno določene ročnosti in pogodbene kazni v primeru predčasnega izplačila vezanih vlog bankam pomaga »pridobiti čas« in zagotoviti likvidna sredstva za izpolnitev obveznosti do deponentov.

Pojav prerazporeditve vlog med bankami bi lahko nekaj bank izpostavil materializaciji tveganja financiranja. V primeru posledic, relevantnih na sistemski ravni, na primer zaradi števila (ali tržnega deleža) posameznih bank, na katere bi to negativno vplivalo, ali zaradi učinkov okužbe<sup>101</sup>, bi lahko prišlo do materializacije sistemskega likvidnostnega tveganja. Za oceno resnosti omenjenega pojava prerazporeditve vlog med bankami smo ocenili elastičnost vlog na razlike v obrestnih merah med bankami.

Analiza je bila opravljena za podvorce vlog gospodinjstev oziroma nefinančnih družb. Glavna spremenljivka je razpon  $razpon_{i,t}^x$ , ki je opredeljen – za vsako kategorijo  $x$  vlog (vloge na vpogled in vezane vloge) – kot razlika med obrestno mero, ki jo plača banka, ki ponuja najvišjo obrestno mero za vloge vrste  $x$  v obdobju  $t$ , in obrestno mero, ki jo plača banka  $i$  za vloge enake vrste. Regresijski model povezuje mesečno stopnjo rasti vpoglednih oziroma vezanih vlog s pripadajočim razponom, kot je opredeljen zgoraj, in kontrolnimi spremenljivkami, vključno z odlogi odvisne spremenljivke, obrestnih mer za obe vrsti vlog, nedonosnih posojil in drugih spremenljivk, pri čemer so vse spremenljivke izražene v stopnjah rasti.

Koeficient spremenljivke »razpon« predstavlja elastičnost vlog na razlike v obrestnih merah med bankami. Ocena tega parametra se lahko uporabi za pripravo scenarija gibanja tržnih obrestnih mer in njegovih posledic za prerazporeditev vlog med bankami. Priprava simulacije je potekala po naslednjih korakih. Prvič, oblikovali smo predpostavke o gibanju referenčne obrestne mere (v tej analizi trimesečni euribor) v določenem obdobju. Drugič, na podlagi ocenjenih *ad hoc* modelov smo oblikovali predpostavke o gibanju obrestnih mer za vloge posameznih bank v skladu s scenarijem gibanja referenčnih obrestnih merah (in ob upoštevanju značilnosti posameznih bank, npr. njihovih kazalnikov dobičkonosnosti).

Ocenjenih je bilo več različic osnovnega modela. Ocenjeni parametri spremenljivke »razpon«, tj. ocenjena elastičnost vlog na razlike v obrestnih merah med bankami, so se pri vseh ocenjenih modelih in za različne podvorce vlog izkazali kot statistično značilni (ob upoštevanju standardnih stopenj značilnosti), imajo pričakovani negativen predznak in ne presegajo 20 % (po absolutni vrednosti).

<sup>99</sup> Glej poglavje 7.5.

<sup>100</sup> Glej na primer, »Bank competition heats up for US customer deposits«, Alistair Gray, Financial Times (8. april 2018), na naslovu: <https://www.ft.com/content/846ebaa0-38fd-11e8-8b98-2f31af407cc8>.

<sup>101</sup> Likvidnostno tveganje se lahko razširi med bankami, na primer z zamrzitvijo medbančnega trga, prodajo premoženja v sili in paniko med deponenti.



Med rastjo vlog posamezne banke ter razponom med obrestno mero banke, ki plačuje najvišje obrestne mere, in obravnavano banko je negativna povezava. Obseg učinka tega razpona na rast vlog na ravni banke je majhen. Povečanje razpona za eno odstotno točko (za določeno vrsto vlog) zmanjša stopnjo rasti obravnavane vrste vlog posamezne banke za največ 20 bazičnih točk v enomesečnem obdobju.

Na splošno lahko sklepamo, da so vezane vloge manj občutljive na razlike v obrestnih merah med bankami kot vloge na vpogled. To bi lahko bilo posledica kazni, ki po navadi velja v primeru prekinitve vezave pred pogodbeno določeno ročnostjo. Taka kazen odvrača od prekinitve vezave vloge pred njeno ročnostjo, celo kadar bi predčasno prekinitev lahko sprožilo vedenje, usmerjeno v iskanje donosov.

Ekonometrični modeli so bili, zato da bi upoštevali morebitno heterogenost vedenja deponentov v okolju normalnih in nizkih obrestnih mer, ocenjeni za različna obdobja. Gospodinjstva in tudi nefinančne družbe so bolj občutljivi na razliko v obrestnih merah med bankami, kadar je splošna raven obrestnih mer višja. Rezultat velja za vloge na vpogled in tudi za vezane vloge.

Na splošno se zdi, da so vloge gospodinjstev bolj nagnjene k prehajanju med bankami v iskanju donosov kot vloge nefinančnih družb. Ta rezultat je nekoliko presenetljiv, saj bi pričakovali, da bodo podjetja skrbneje spremljala obrestne mere za vloge, ki jih ponujajo različne banke, kot gospodinjstva. Rezultat lahko pojasnimo s tem, da banke več vlagajo v politiko zadržanja strank, kadar so stranke nefinančne družbe. Taka bančna strategija bi bila smiselna, če je zaradi storitev in produktov, ki jih banka lahko ponudi nefinančni družbi, za banke donosnejše, če obdrži take vrste stranko kot gospodinjstvo. Nefinančne družbe morda izkazujejo več zvestobe svoji banki kot gospodinjstva.

Še en razlog, zakaj je ocenjena elastičnost vlog na razpon obrestnih mer med bankami manjša za nefinančne družbe kot za gospodinjstva (in na splošno manjša od pričakovane), je morda, da je med banko in deponentom več razmerij. Stranka lahko najame posojilo pri banki in je hkrati deponent v isti banki. To, ali se splača obdržati vlogo v tej banki, je lahko odvisno od celotnega portfelja produktov in storitev, ki jih nudi banka, ne le od pogodbenih pogojev, ki veljajo za dano vlogo.

Ker je ocenjena elastičnost vlog na razlike v obrestnih merah med bankami majhna, ocenjujemo, da te niso bistveno izpostavljene tveganju prerazporeditve vlog med bankami in negativnim posledicam tveganja financiranja. Kljub temu je treba omeniti, da na učinkovite donose deponentov in na to, ali se splača obdržati vlogo v določeni banki, poleg pogodbenih obrestnih mer vplivajo še drugi dejavniki. Med te dejavnike spadajo na primer višina nadomestil ali možnost pridobitve drugih bančnih storitev pod pogoji, ki so ugodnejši, če je stranka deponent v isti banki. Opisana analiza zaradi pomanjkanja podatkov teh dejavnikov ne upošteva.

### **8.3 Sklep**

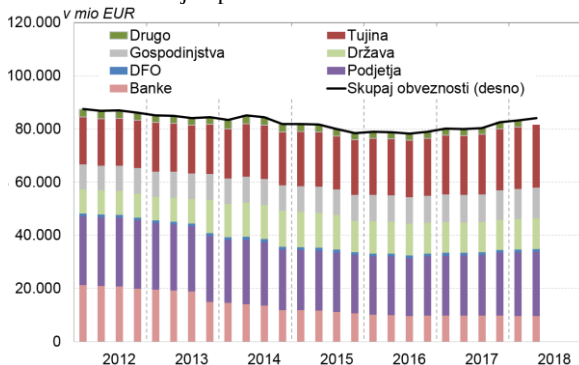
Analiza stabilnosti vlog je pokazala, da je rast vlog nefinančnega sektorja vzdržna, tj. utemeljena s temeljnimi (makro)ekonomskimi spremenljivkami. Zato v bližnji prihodnosti ni mogoče pričakovati nenadnega zasuha pri vlogah NFS. Vendar pa bi lahko dejavniki, kot so strukturne spremembe preferenc varčevalcev/vlagateljev ali sistemski likvidnostni šoki, ki prizadenejo deponente, sprožili odliv vlog iz bančnega sistema. Kljub temu taki dejavniki niso vključeni v to analizo, saj niso napovedljivi ali predvidljivi. Opravljena je bila *ad hoc* analiza, katere namen je bil oceniti izpostavljenost bank tveganju financiranja, ki izhaja iz vlog, v okoliščinah, ki so bolj splošne in niso nujno povezane s tistimi, opisanimi v poglavjih 8.1 in 8.2. Na podlagi rezultatov take *ad hoc* analize se za tveganje odliva vlog iz bančnega sistema in na ravni posamezne banke trenutno ocenjuje, da ga ustrezno blažijo veljavni likvidnostni ukrepi (zlasti količnik likvidnostnega kritja in KL).

Ocenjena elastičnost vlog na razlike v obrestnih merah med bankami ni visoka. Tudi če banke ne bodo zmogle enako hitro prilagoditi obrestnih mer za vloge, ni mogoče pričakovati, da bo prišlo do prerazporeditve vlog med bankami v takem obsegu, ki bi vplival na zmožnost »šibkejših« bank, da izpolnijo svoje obveznosti do deponentov. Če bi se prerazporeditev vlog med bankami udeležila v večjem obsegu in s težjimi posledicami, kot se trenutno ocenjuje, bi že uveljavljeni makrobonitetni ukrep omejevanja depozitnih obrestnih mer ponovno postal omejujoč za banke. Tak ukrep je velja od leta 2012 (podrobneje je opisan v poglavju 7.5), a v sedanjem okolju nizkih obrestnih mer ni aktiven. Zgornja meja za obrestne mere za vloge bi omilila morebitno plenilsko bančno politiko obrestnih mer za vloge in njene negativne posledice v smislu odliva vlog iz manj agresivnih bank.

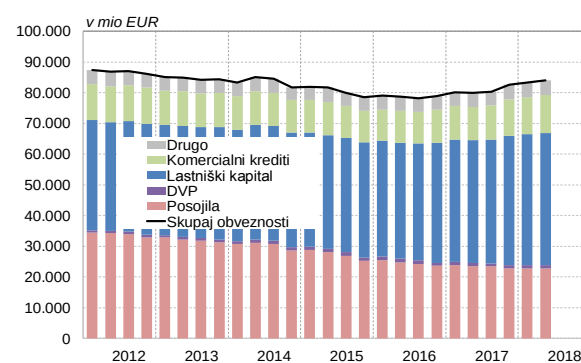
## 9 PRILOGA

### NEFINANČNE DRUŽBE

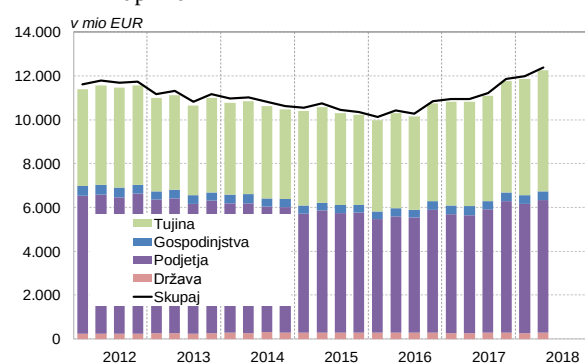
Slika 9.1: Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorju upnika



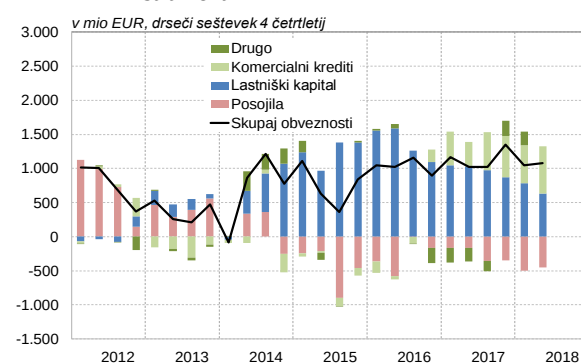
Slika 9.2: Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih



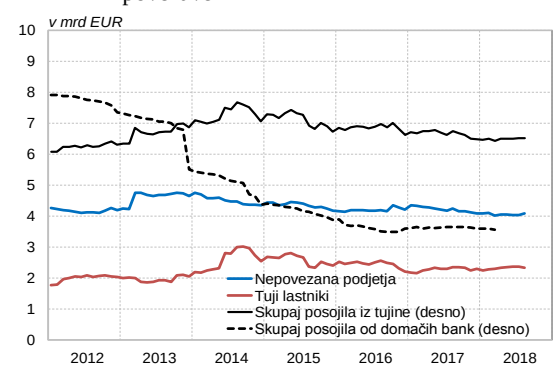
Slika 9.3: Stanja komercialnih kreditov po sektorju upnika



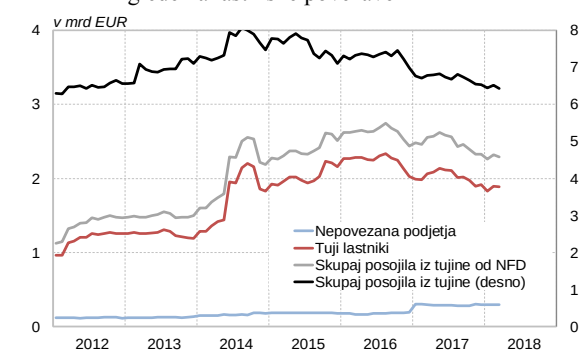
Slika 9.4: Tok financiranja podjetij iz tujine po instrumentih



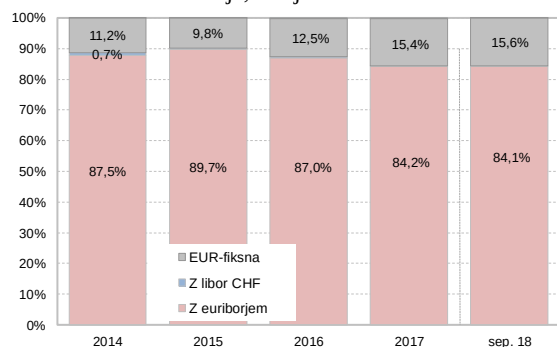
Slika 9.5: Posojila podjetjem iz tujine glede na lastniške povezave



Slika 9.6: Posojila podjetjem iz tujine od tujih podjetij glede na lastniške povezave



Slika 9.7: Dolgoročna posojila podjetjem glede na način obrestovanja, stanja



## DOBIČKONOSNOST

Tabela 9.1: Bilanca stanja na izbrane časovne preseke, slovenski bančni sistem

|                                           | Stanje        |           |                 |           |                 |           |               |              | Prirast v     |              | Prirast v  |            | Sept. 2018, medl. rast |
|-------------------------------------------|---------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|---------------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|------------------------|
|                                           | 2004          | Struktura | 2008            | Struktura | 2013            | Struktura | 2017          | Struktura    | sept. 2018    | Struktura    | 2017       | 1-9 2018   |                        |
|                                           | v mio EUR     |           |                 |           |                 |           |               |              | v mio EUR     |              | v %        |            |                        |
| <b>Aktiva</b>                             |               |           |                 |           |                 |           |               |              |               |              |            |            |                        |
| Denar v blagajni in stanje na rač. pri CB | 592           | 2,5       | 1.250           | 2,6       | 2.452           | 6,1       | 4.187         | 11,0         | 4.413         | 11,5         | 154        | 226        | 17,5                   |
| Posojila bankam                           | 2.156         | 9,1       | 4.101           | 8,6       | 3.986           | 9,9       | 2.085         | 5,5          | 1.817         | 4,7          | -75        | -268       | -11,7                  |
| Posojila nebančnemu sektorju              | 12.947        | 54,4      | 33.718          | 70,3      | 24.359          | 60,4      | 21.523        | 56,7         | 22.096        | 57,5         | 962        | 572        | 5,9                    |
| od tega nefinančnim družbam               | 8.147         | 34,2      | 20.260          | 42,3      | 11.508          | 28,5      | 8.288         | 21,8         | 8.536         | 22,2         | 180        | 248        | 2,8                    |
| od tega gospodinjstvom                    | 3.262         | 13,7      | 7.558           | 15,8      | 8.467           | 21,0      | 9.419         | 24,8         | 9.916         | 25,8         | 600        | 496        | 6,9                    |
| Finančna sredstva/vredn. pap.             | 7.013         | 29,4      | 7.307           | 15,2      | 8.318           | 20,6      | 8.776         | 23,1         | 8.740         | 22,7         | -273       | -36        | -6,1                   |
| Ostalo                                    | 1.112         | 4,7       | 1.572           | 3,3       | 1.229           | 3,0       | 1.376         | 3,6          | 1.395         | 3,6          | 128        | 19         | 3,5                    |
| <b>Pasiva</b>                             |               |           |                 |           |                 |           |               |              |               |              |            |            |                        |
| Finančne obv. do Evrosistema              | 0             | 0,0       | 1.229           | 2,6       | 3.727           | 9,2       | 1.141         | 3,0          | 1.093         | 2,8          | 427        | -48        | -5,8                   |
| Obveznosti do bank                        | 4.719         | 19,8      | 18.168          | 37,9      | 7.729           | 19,2      | 3.250         | 8,6          | 3.310         | 8,6          | -630       | 61         | -3,2                   |
| od tega do domačih bank                   | 435           | 1,8       | 2.065           | 4,3       | 2.381           | 5,9       | 856           | 2,3          | 897           | 2,3          | -152       | 41         | 6,1                    |
| od tega do tujih bank                     | 4.254         | 17,9      | 16.098          | 33,6      | 5.348           | 13,3      | 2.393         | 6,3          | 2.413         | 6,3          | -478       | 20         | -6,3                   |
| Obv. do neban. sekt. (vloge)              | 14.906        | 62,6      | 20.883          | 43,6      | 22.550          | 55,9      | 27.528        | 72,5         | 28.369        | 73,8         | 1.395      | 841        | 5,7                    |
| od tega do nefinančnih družb              | 2.667         | 11,2      | 3.728           | 7,8       | 4.196           | 10,4      | 6.369         | 16,8         | 6.426         | 16,7         | 613        | 57         | 8,3                    |
| do gospodinjstev                          | 9.904         | 41,6      | 13.407          | 28,0      | 14.365          | 35,6      | 17.535        | 46,2         | 18.346        | 47,7         | 938        | 811        | 5,8                    |
| Dolžniški vrednostni papirji              | 973           | 4,1       | 1.276           | 2,7       | 1.657           | 4,1       | 376           | 1,0          | 76            | 0,2          | -419       | -301       | -80,7                  |
| Rezervacije                               | 0             | 0,0       | 176             | 0,4       | 306             | 0,8       | 236           | 0,6          | 207           | 0,5          | -22        | -30        | -1,9                   |
| Kapital                                   | 1.896         | 8,0       | 4.010           | 8,4       | 3.670           | 9,1       | 4.737         | 12,5         | 4.895         | 12,7         | 150        | 158        | 5,5                    |
| Ostalo                                    | 1.326         | 5,6       | 2.206           | 4,6       | 704             | 1,7       | 678           | 1,8          | 509           | 1,3          | -4         | -168       | -23,7                  |
| <b>Bilanca vsota</b>                      | <b>23.820</b> |           | <b>47.947,9</b> |           | <b>40.343,6</b> |           | <b>37.946</b> | <b>100,0</b> | <b>38.460</b> | <b>100,0</b> | <b>897</b> | <b>514</b> | <b>3,0</b>             |

Vir: Banka Slovenije.

Tabela 9.2: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja 2014, 2015, 2016, 2017 in januar - september 2018, bančni sistem

|                                         | Obseg (v mio EUR) |      |      |         | Stopnje rasti (v %) |       |        |         | Delež v bruto dohodku (v %) |       |       |         |
|-----------------------------------------|-------------------|------|------|---------|---------------------|-------|--------|---------|-----------------------------|-------|-------|---------|
|                                         | 2015              | 2016 | 2017 | sep. 18 | 2015                | 2016  | 2017   | sep. 18 | 2015                        | 2016  | 2017  | sep. 18 |
| Neto obresti                            | 746               | 670  | 652  | 499     | -10,4               | -10,1 | -2,7   | 3,6     | 64,4                        | 59,4  | 60,7  | 57,6    |
| Neobrestni prihodki                     | 412               | 457  | 422  | 367     | 3,3                 | 11,0  | -7,6   | 7,3     | 35,6                        | 40,6  | 39,3  | 42,4    |
| od tega neto opravnine                  | 336               | 307  | 313  | 237     | -3,0                | -8,4  | 2,0    | 0,9     | 29,0                        | 27,3  | 29,2  | 27,4    |
| nam. trg.                               | -12               | 11   | 30   | 10      | ...                 | ...   | ...    | ...     | -1,0                        | 1,0   | 2,8   | 1,1     |
| Bruto dohodek                           | 1158              | 1127 | 1074 | 865     | -6,0                | -2,6  | -4,7   | 5,1     | 100                         | 100   | 100   | 100     |
| Operativni stroški                      | -686              | -667 | -674 | -484    | -0,1                | -2,7  | 1,0    | -1,3    | -59,3                       | -59,2 | -62,7 | -56,0   |
| stroški dela                            | -368              | -371 | -382 | -286    | 0,5                 | 0,7   | 2,9    | 2,3     | -31,8                       | -32,9 | -35,5 | -33,0   |
| Neto dohodek                            | 472               | 460  | 400  | 381     | -13,3               | -2,5  | -12,9  | 14,6    | 40,7                        | 40,8  | 37,3  | 44,0    |
| neto oslabitve in rezervacije           | -313              | -96  | 43   | 41      | -51,8               | -69,2 | -144,4 | 12,8    | -27,1                       | -8,5  | 4,0   | 4,7     |
| od tega osl. in rez. po odpl. vrednosti | -222              | -8   | 0    | 50      | -57,7               | -96,5 | -100,0 |         | -19,2                       | -0,7  | 0,0   | 5,8     |
| Poslovni izid pred obdavčitvijo         | 158               | 364  | 443  | 422     | 249,2               | 129,7 | 21,9   | 14,4    | 13,7                        | 32,3  | 41,3  | 48,7    |
| davki iz dobička                        | -43               | -31  | -18  | -40     | 439,8               | -27,4 | -41,0  | 55,5    | -3,7                        | -2,8  | -1,7  | -4,6    |
| Poslovni izid po obdavčitvi             | 115               | 332  | 425  | 382     | 201,1               | 188,3 | 27,8   | 11,4    | 10,0                        | 29,5  | 39,5  | 44,2    |

Vir: Banka Slovenije.

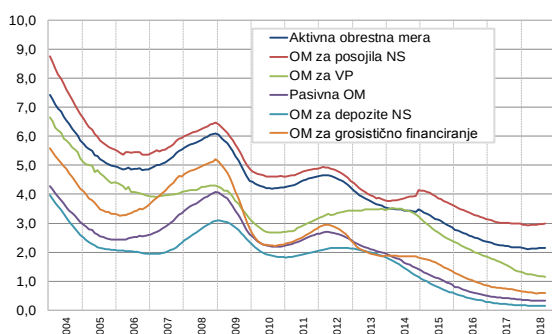
Tabela 9.3: Izbrani kazalniki poslovanja bank za izbrana časovna obdobja, bančni sistem

| (v %)                                   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | sep. 17 | sep. 18 |
|-----------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| Donos na aktivo (ROA)                   | -1,06  | -1,60  | -7,70  | -0,27 | 0,42  | 0,99  | 1,19  | 1,33    | 1,48    |
| Donos na kapital (ROE)                  | -12,54 | -19,04 | -97,30 | -2,69 | 3,63  | 7,96  | 9,60  | 10,86   | 11,86   |
| Stroški v bruto dohodku (CIR)           | 53,68  | 47,43  | 66,04  | 55,80 | 59,26 | 59,19 | 62,68 | 59,60   | 55,96   |
| Obrestna marža na obrest. aktivo (NOM)  | 2,13   | 1,93   | 1,68   | 2,18  | 2,06  | 1,91  | 1,83  | 1,82    | 1,84    |
| Obrestna marža na bilančno vsoto        | 2,02   | 1,83   | 1,59   | 2,09  | 1,96  | 1,82  | 1,75  | 1,73    | 1,75    |
| Neobrestna marža                        | 0,85   | 1,40   | 0,85   | 1,01  | 1,09  | 1,23  | 1,13  | 1,24    | 1,29    |
| Bruto dohodek na povprečno aktivo (MFP) | 2,87   | 3,23   | 2,44   | 3,10  | 3,05  | 3,05  | 2,88  | 2,97    | 3,04    |

Opomba: Kazalniki v tabeli za september v obeh letih so vsakokrat izračunani kumulativno, t. j. za obdobje devetih mesecev. MFP-marža finančnega posredništva.

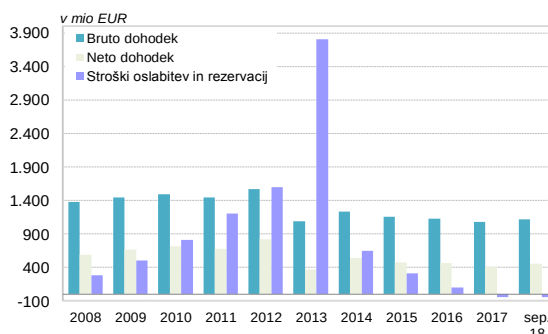
Vir: Banka Slovenije.

Slika 9.8: Gibanje efektivnih obrestnih mer po glavnih instrumentih obrestonosne aktive in obrestno-plačljive pasive

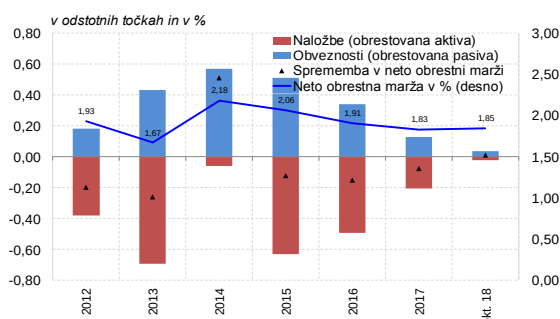


Vir: Banka Slovenije.

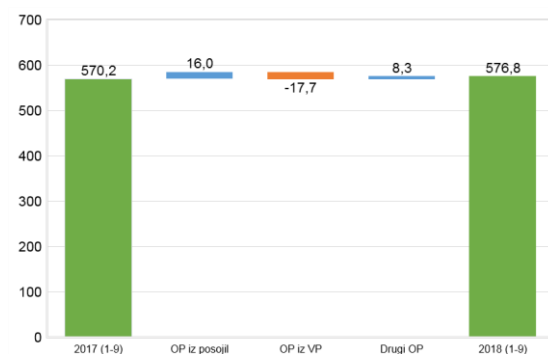
Slika 9.9: Bruto dohodek, neto dohodek in stroški oslabitev in rezervacij v nominalnem obsegu



Slika 9.10: Skupni prispevki preko obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže



Slika 9.11: Prispevki glavnih vrst obrestnih prihodkov k povečanju skupnih obrestnih prihodkov (1-9 2018/1-9 2017)

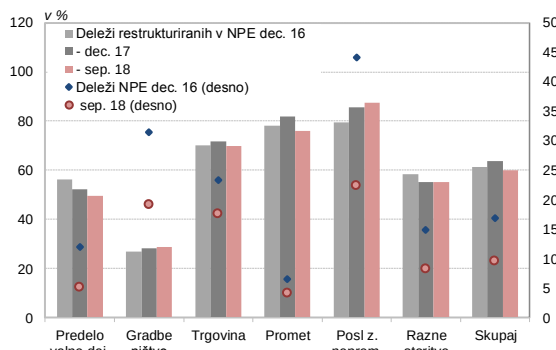


Opomba 1: Na sliki levo spremembe aktivnih postavk predstavljajo seštevke prispevka posojil, vrednostnih papirjev in ostale obrestonosne aktive, spremembe pasivnih postavk pa seštevke prispevka vlog nebančnega sektorja, grosističnega financiranja in ostale obrestno plačljive pasive. Sprememba učinka pasivnih postavk je pomnožena z vrednostjo -1, saj povečanje npr. pasivnih obrestnih mer vpliva na zmanjšanje neto obrestne marže, njihovo zmanjšanje pa na njeno povečanje. Vrednost marž znotraj leta 2018 je prav tako izračunana za zadnje 12-mesečno obdobje.

Vir: Banka Slovenije.

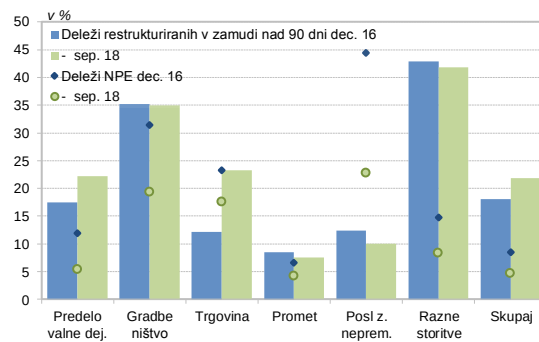
## KREDITNI PORTFELJ

Slika 9.12: Delež restrukturiranih terjatev v NPE posameznih dejavnosti

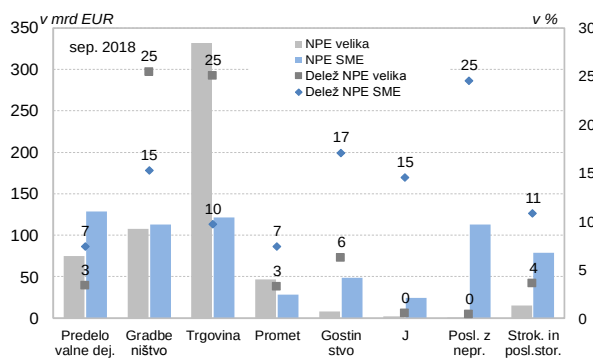


Vir: Banka Slovenije.

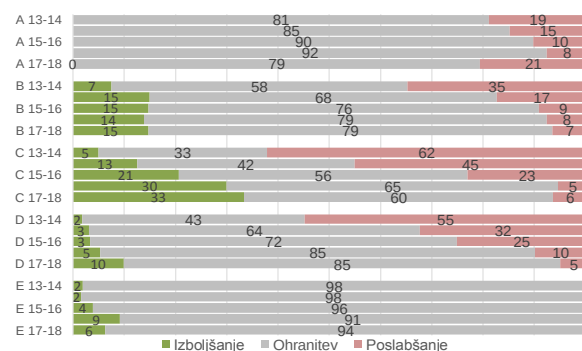
Slika 9.13: Delež restrukturiranih terjatev v NPE posameznih dejavnosti



Slika 9.14: NPE po dejavnosti in velikosti podjetij

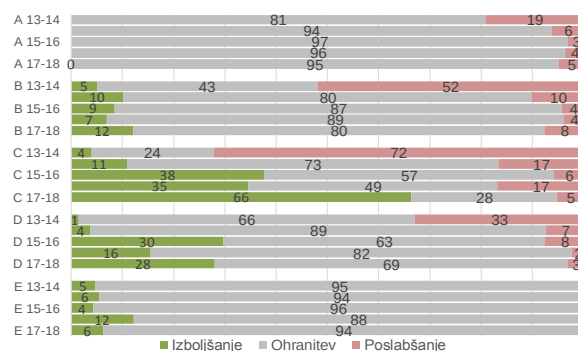


Slika 9.15: Deleži prehodov MSP med bonitetnimi razredi

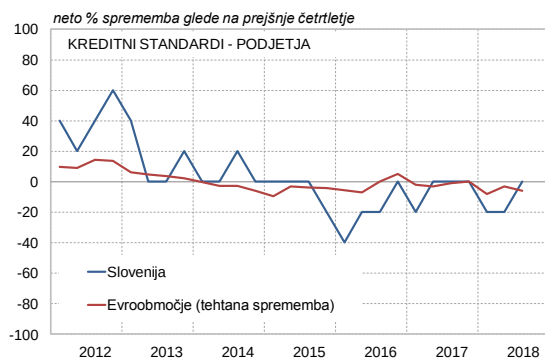


Vir: Banka Slovenije.

Slika 9.16: Deleži prehodov velikih podjetij med bonitetnimi razredi

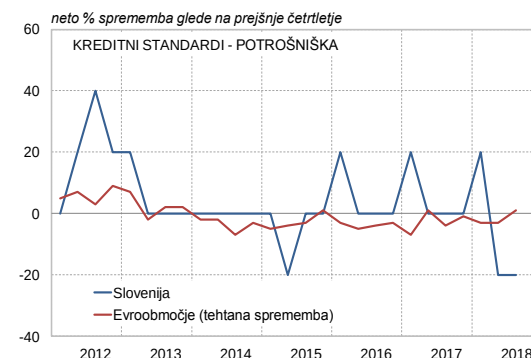


Slika 9.17: Kreditni standardi za posojila podjetjem



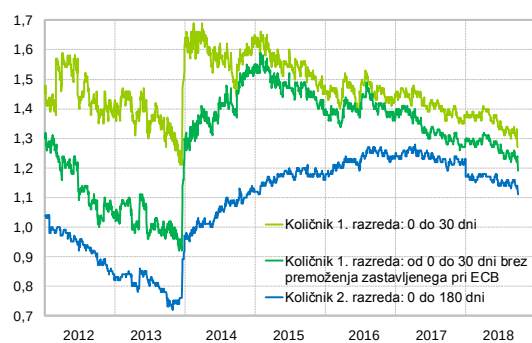
Vir: Banka Slovenije.

Slika 9.18: Kreditni standardi za potrošniška posojila



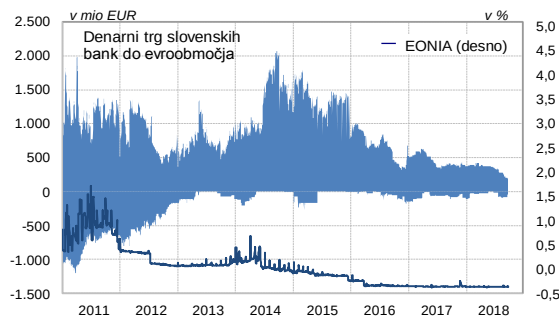
## LIKVIDNOST BANK

Slika 9.19: Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice



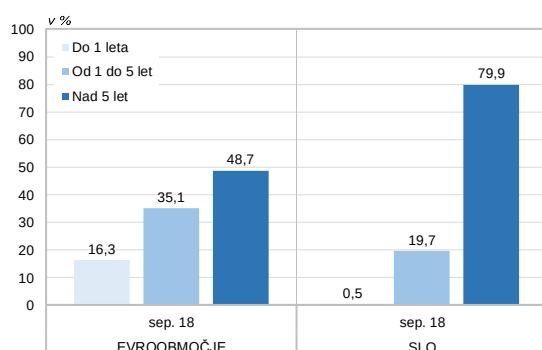
Vir: Banka Slovenije.

Slika 9.20: Stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja



## ROČNOST POTROŠNIŠKIH POSOJIL

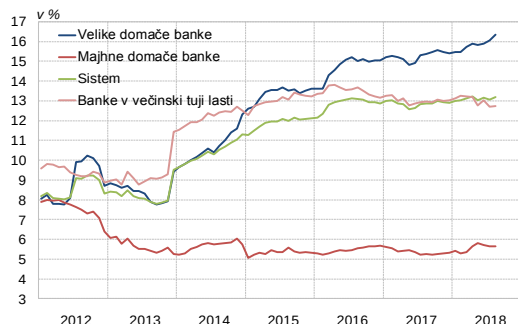
Slika 9.21: Ročnost potrošniških posojil, primerjava z evroobmočjem





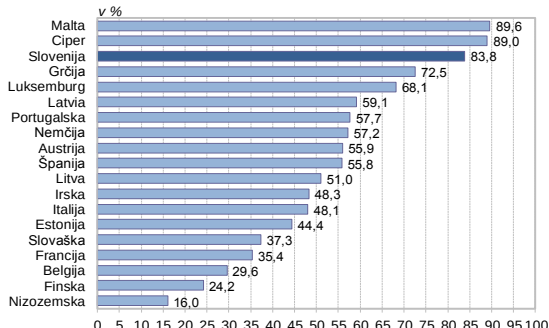
## SOLVENTNOST BANK

Slika 9.22: Razmerje med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto po skupinah bank na posamični osnovi

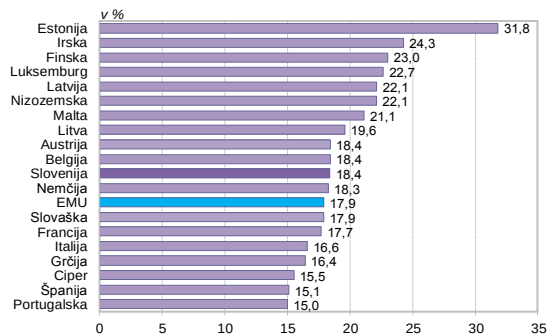


Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

Slika 9.23: Kapitalske zahteve po standardiziranem pristopu v vseh kapitalskih zahtevah po državah EMU za marec 2018

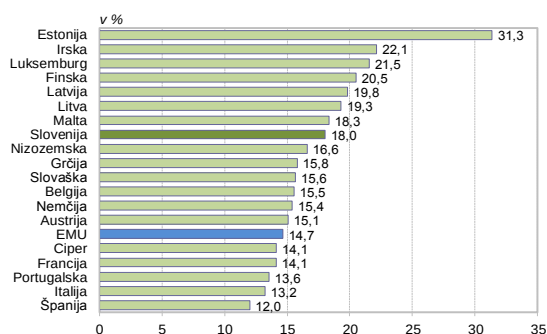


Slika 9.24: Količnik kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za marec 2018

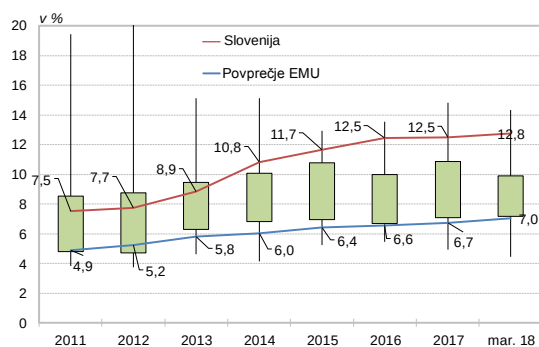


Vir: ECB (SDW).

Slika 9.25: Količnik CET1 po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za marec 2018

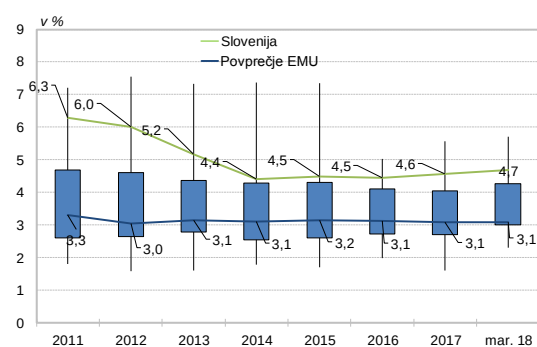


Slika 9.26: Porazdelitev razmerja med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto za države evroobmočja na konsolidirani osnovi



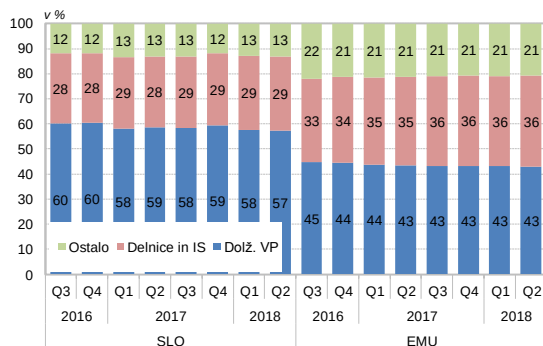
Vir: ECB (SDW).

Slika 9.27: Porazdelitev razmerja med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto za države evroobmočja na konsolidirani osnovi

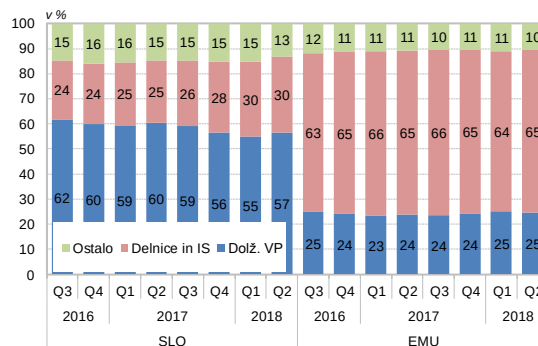


## ZAVAROVALNICE IN POKOJNINSKE DRUŽBE

Slika 9.28: Struktura naložb zavarovalniškega sektorja (S. 128) v Sloveniji in EMU



Slika 9.29: Struktura naložb pokojninskih družb in skladov (S. 129) v Sloveniji in EMU



Vir: ECB SDW.

## Kazalo slik in tabel

## Tabele:

|             |                                                                                                                                                                            |    |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 2.1: | Napoved Evropske komisije izbranih makroekonomskih kazalnikov za pomembnejše trgovinske partnerice Slovenije                                                               | 9  |
| Tabela 2.2: | Bonitetne ocene največjih agencij za Slovenijo                                                                                                                             | 12 |
| Tabela 5.1: | Stopnje pokritja bruto izpostavljenosti, merjene po odplačni vrednosti in zunajbilančni izpostavljenosti z oslabitvami in rezervacijami pred uvedbo MSRP 9 in po njej, v % | 47 |
| Tabela 7.1: | Potencialni makrobonitetni instrumenti za področje kreditiranja prebivalstva                                                                                               | 68 |
| Tabela 7.2: | Obvezna merila sistemske pomembnosti bank                                                                                                                                  | 70 |
| Tabela 7.3: | Meje razredov in višina kapitalskega blažilnika                                                                                                                            | 70 |
| Tabela 7.4: | DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika                                                                                                      | 71 |
| Tabela 7.5: | Vrednost kazalnikov za določitev proticikličnega kapitalskega blažilnika                                                                                                   | 72 |
| Tabela 9.1: | Bilanca stanja na izbrane časovne preseke, slovenski bančni sistem                                                                                                         | 84 |
| Tabela 9.2: | Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja 2014, 2015, 2016, 2017 in januar - september 2018, bančni sistem                                                                  | 84 |
| Tabela 9.3: | Izbrani kazalniki poslovanja bank za izbrana časovna obdobja, bančni sistem                                                                                                | 85 |

## Slike:

|             |                                                                                                     |    |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 2.1:  | BDP v izbranih državah                                                                              | 10 |
| Slika 2.2:  | Kazalniki zaupanja v evroobmočju                                                                    | 10 |
| Slika 2.3:  | Državni dolg                                                                                        | 10 |
| Slika 2.4:  | Zahtevana donosnost 10-letnih državnih obveznic                                                     | 10 |
| Slika 2.5:  | Inflacija (HICP)                                                                                    | 11 |
| Slika 2.6:  | Rast borznih indeksov                                                                               | 11 |
| Slika 2.7:  | BDP in prispevek k rasti BDP                                                                        | 11 |
| Slika 2.8:  | Kazalniki zaupanja                                                                                  | 11 |
| Slika 2.9:  | Varčevanje in investicije                                                                           | 12 |
| Slika 2.10: | Zaposlenost, stopnja brezposelnosti in bruto plača                                                  | 12 |
| Slika 2.11: | Neto finančni položaj gospodarskih sektorjev v stanjih                                              | 12 |
| Slika 2.12: | Neto finančni položaj gospodarskih sektorjev v letnih transakcijah                                  | 12 |
| Slika 3.1:  | Razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo                                                 | 13 |
| Slika 3.2:  | Varčevanje in investicije gospodinjstev                                                             | 13 |
| Slika 3.3:  | Finančna sredstva in obveznosti gospodinjstev                                                       | 14 |
| Slika 3.4:  | Finančne obveznosti gospodinjstev                                                                   | 14 |
| Slika 3.5:  | Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v deležu                                              | 14 |
| Slika 3.6:  | Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v prirastu (transakcije)                              | 14 |
| Slika 3.7:  | Posojila gospodinjstvom, po vrsti posojila                                                          | 15 |
| Slika 3.8:  | Obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila                                                 | 15 |
| Slika 3.9:  | Rast in stanje potrošniških posojil                                                                 | 15 |
| Slika 3.10: | Obrestne mere za novoodobrena potrošniška posojila                                                  | 15 |
| Slika 3.11: | Povprečna originalna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil                                     | 16 |
| Slika 3.12: | Ročnost potrošniških posojil, stanja                                                                | 16 |
| Slika 3.13: | Znesek in delež novih potrošniških posojil z ročnostjo nad 10 let                                   | 16 |
| Slika 3.14: | Delež in vrsta zavarovanja potrošniških posojil                                                     | 16 |
| Slika 3.15: | Tokovi finančnih obveznosti podjetij glede na instrumente podjetij                                  | 17 |
| Slika 3.16: | Tok financiranja podjetij s posojili po sektorju upnika                                             | 17 |
| Slika 3.17: | Posojila podjetjem iz tujine po sektorju upnika in posojila pri domačih bankah, stanja              | 18 |
| Slika 3.18: | Struktura posojil podjetjem v domačih bankah in tujini po dejavnosti, stanja                        | 18 |
| Slika 3.19: | Tok financiranja podjetij s komercialnimi krediti po sektorjih                                      | 18 |
| Slika 3.20: | Neto stanja terjatev po komercialnih kreditih podjetij po sektorjih                                 | 18 |
| Slika 3.21: | Struktura finančnih obveznosti podjetij v Sloveniji in evroobmočju                                  | 19 |
| Slika 3.22: | Struktura stanj posojil podjetjem v bankah po ročnosti                                              | 19 |
| Slika 3.23: | Kazalniki zadolženosti podjetij                                                                     | 19 |
| Slika 3.24: | Financiranje podjetij z lastniškim kapitalom                                                        | 19 |
| Slika 3.25: | Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila po dejavnostih                                    | 20 |
| Slika 3.26: | Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila po velikosti podjetja glede na tveganost posojila | 20 |
| Slika 3.27: | Rast povpraševanja in presežnega povpraševanja                                                      | 20 |
| Slika 3.28: | Rast povpraševanja po vrstah posojil                                                                | 20 |
| Slika 3.29: | Struktura povpraševanja po vrstah posojil                                                           | 21 |
| Slika 3.30: | Struktura povpraševanja po posojilih za investicije po dejavnostih                                  | 21 |
| Slika 3.31: | Struktura povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti                                 | 21 |

|             |                                                                                                                                                                                    |    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 3.32: | Rast povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti                                                                                                                     | 21 |
| Slika 3.33: | Presežno povpraševanje po vrstah posojil                                                                                                                                           | 22 |
| Slika 3.34: | Razlogi za zavračanje posojil po vrstah posojil                                                                                                                                    | 22 |
| Slika 3.35: | Razlogi za zavračanje posojil za investicije po dejavnostih v letu 2017                                                                                                            | 22 |
| Slika 4.1:  | Cene stanovanjskih nepremičnin                                                                                                                                                     | 23 |
| Slika 4.2:  | Cene stanovanjskih nepremičnin glede na leto 2008                                                                                                                                  | 23 |
| Slika 4.3:  | Povprečna cena rabljenih stanovanj v večjih slovenskih mestih                                                                                                                      | 24 |
| Slika 4.4:  | Cene rabljenih stanovanj v Ljubljani in preostali Sloveniji                                                                                                                        | 24 |
| Slika 4.5:  | Cene stanovanjskih nepremičnin, mednarodna primerjava                                                                                                                              | 24 |
| Slika 4.6:  | Nominalna in realna rast cen nepremičnin                                                                                                                                           | 24 |
| Slika 4.7:  | Evidentirane prodaje po vrsti nepremičnine                                                                                                                                         | 25 |
| Slika 4.8:  | Vrednost poslov po vrsti nepremičnine                                                                                                                                              | 25 |
| Slika 4.9:  | Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami                                                                                                                                 | 25 |
| Slika 4.10: | Število transakcij z rabljenimi nepremičninami                                                                                                                                     | 25 |
| Slika 4.11: | Mnenje potrošnikov                                                                                                                                                                 | 26 |
| Slika 4.12: | Povpraševanje in dejavniki vpliva na povpraševanje po stanovanjskih posojilih                                                                                                      | 26 |
| Slika 4.13: | Razmerje med neto plačo in ceno stanovanj v Sloveniji                                                                                                                              | 26 |
| Slika 4.14: | Indeks dostopnosti stanovanj                                                                                                                                                       | 26 |
| Slika 4.15: | Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Sloveniji glede na dolgoročno povprečje                                                                                                     | 27 |
| Slika 4.16: | Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Ljubljani glede na dolgoročno povprečje                                                                                                     | 27 |
| Slika 4.17: | Razmerje med ceno nepremičnin in najemnino oziroma dohodkom                                                                                                                        | 27 |
| Slika 4.18: | Najemnine nepremičnin                                                                                                                                                              | 27 |
| Slika 4.19: | Lastniki in najemniki nepremičnin v letu 2017                                                                                                                                      | 28 |
| Slika 4.20: | Breme stanovanjskih stroškov                                                                                                                                                       | 28 |
| Slika 4.21: | Naravni prirast prebivalcev v Sloveniji in večjih slovenskih mestih                                                                                                                | 28 |
| Slika 4.22: | Selitveni prirast prebivalcev v Sloveniji in večjih slovenskih mestih                                                                                                              | 28 |
| Slika 4.23: | Poslovne tendence v gradbeništvu                                                                                                                                                   | 29 |
| Slika 4.24: | Bruto investicije v stanovanja                                                                                                                                                     | 29 |
| Slika 4.25: | Izdana gradbena dovoljenja                                                                                                                                                         | 29 |
| Slika 4.26: | Dokončana stanovanja in stanovanja v gradnji                                                                                                                                       | 29 |
| Slika 4.27: | Novoodobrena stanovanjska posojila in zavarovanja                                                                                                                                  | 30 |
| Slika 4.28: | Distribucija DSTI pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih                                                                                                                        | 30 |
| Slika 4.29: | Kreditni standardi za stanovanjska posojila                                                                                                                                        | 30 |
| Slika 4.30: | Posojila po izbranih panogah                                                                                                                                                       | 30 |
| Slika 4.31: | Lastniki in najemniki nepremičnin v Sloveniji                                                                                                                                      | 31 |
| Slika 4.32: | Lastniki nepremičnin s hipoteko in brez v celotni populaciji, v letu 2017                                                                                                          | 31 |
| Slika 4.33: | Stanje in rast stanovanjskih posojil                                                                                                                                               | 32 |
| Slika 4.34: | Stanja stanovanjskih posojil po vrsti obrestovanja                                                                                                                                 | 32 |
| Slika 4.35: | Distribucija ročnosti novoodobrenih stanovanjskih posojil                                                                                                                          | 32 |
| Slika 4.36: | Obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila po vrsti obrestovanja                                                                                                          | 32 |
| Slika 4.37: | Transakcije in cene poslovnih nepremičnin                                                                                                                                          | 33 |
| Slika 4.38: | Cene pisarn in lokalov                                                                                                                                                             | 33 |
| Slika 5.1:  | Neto obrestna marža in »opravninska« marža v bančnem sistemu                                                                                                                       | 35 |
| Slika 5.2:  | Vrednosti neto obrestne marže za slovenski bančni sistem v obdobju decembra 2008 do septembra 2018 in distribucija njene vrednosti od bank po kvartilih ob koncu posameznih obdobj | 35 |
| Slika 5.3:  | Neto obrestni in neto neobrestni prihodki v bruto dohodku bank                                                                                                                     | 36 |
| Slika 5.4:  | Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti                                                                                                                                | 36 |
| Slika 5.5:  | Obrestni prihodki, obrestni odhodki in razmerje med njimi.                                                                                                                         | 36 |
| Slika 5.6:  | Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti (obseg in spremembe 1-9 2018 v primerjavi z 1-9 2017)                                                                          | 36 |
| Slika 5.7:  | Spremembe obsega obrestnih prihodkov, obrestnih odhodkov in neto obresti                                                                                                           | 37 |
| Slika 5.8:  | Prispevek količinskih in cenovnih dejavnikov k spremembi neto obrestnih prihodkov in neto obrestna marža                                                                           | 37 |
| Slika 5.9:  | Spremembe obsega neto obrestnih prihodkov bank, razčlenjene na količinske in cenovne dejavnike aktivne in pasivne strani                                                           | 37 |
| Slika 5.10: | Prispevki prek obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže                                                                                                      | 37 |
| Slika 5.11: | Vrste obrestnih prihodkov iz posameznih vrst naložb bank                                                                                                                           | 38 |
| Slika 5.12: | Rast posojil in višina ROE v posameznih državah EU, december 2017                                                                                                                  | 38 |
| Slika 5.13: | Operativni stroški, stroški dela in bilančna vsota v bančnem sistemu                                                                                                               | 39 |
| Slika 5.14: | Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom v slovenskem bančnem sistemu (Cost to income ratio - CIR)                                                                      | 39 |
| Slika 5.15: | Primerjava dejanskega dobička in dejanske višine ROE s tistima, ki bi bila realizirana, če bi bili stroški oslabitev in rezervacij na ravni dolgoletnega povprečja                 | 39 |
| Slika 5.16: | Poraba bruto dohodka bank                                                                                                                                                          | 39 |
| Slika 5.17: | Dobiček pred obdavčitvijo ter delež stroškov oslabitev in rezervacij v bruto dohodku                                                                                               | 40 |

|             |                                                                                                                                                                      |    |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 5.18: | Vpliv sprememb komponent nastanka in porabe dohodka bank na povečanje dobička (1–9 2018 v primerjavi z 1–9 2017)                                                     | 40 |
| Slika 5.19: | Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža na obrestonosno aktivo ter stroški oslabitev in rezervacij v deležu bilančne vsote                                   | 40 |
| Slika 5.20: | Vpliv štirih dejavnikov na spremembe v donosnosti na kapital bank; razčlenitev ROE                                                                                   | 40 |
| Slika 5.21: | NPE, NPL in terjatve v zamudi nad 90 dni, stanja in deleži                                                                                                           | 41 |
| Slika 5.22: | Deleži NPE in NPL v državah evroobmočja                                                                                                                              | 41 |
| Slika 5.23: | Delež NPE za bančni sistem brez bank z največjimi obsegi NPE                                                                                                         | 42 |
| Slika 5.24: | Delež NPE po skupinah komitentov                                                                                                                                     | 42 |
| Slika 5.25: | Delež NPE po dejavnosti podjetij                                                                                                                                     | 42 |
| Slika 5.26: | Obseg in delež restrukturiranih terjatev v NPE v sektorju podjetij                                                                                                   | 43 |
| Slika 5.27: | Struktura NPE v sektorju podjetij                                                                                                                                    | 43 |
| Slika 5.28: | Nedonosne izpostavljenosti glede na velikost podjetij                                                                                                                | 43 |
| Slika 5.29: | Nedonosne izpostavljenosti glede na velikost in dejavnosti podjetij                                                                                                  | 43 |
| Slika 5.30: | Rast posojil nefinančnim družbam in gospodinjstvom po bankah                                                                                                         | 44 |
| Slika 5.31: | Rast stanovanjskih in potrošniških posojil gospodinjstvom po bankah                                                                                                  | 44 |
| Slika 5.32: | Delež NPE v izpostavljenosti do prebivalstva po vrstah posojil                                                                                                       | 44 |
| Slika 5.33: | Kreditni standardi za posojila podjetjem in potrošniška posojila                                                                                                     | 44 |
| Slika 5.34: | Pokritost NPE z oslabitvami po skupinah komitentov                                                                                                                   | 45 |
| Slika 5.35: | Pokritost NPE do prebivalstva z oslabitvami                                                                                                                          | 45 |
| Slika 5.36: | Pokritosti NPE v državah evroobmočja                                                                                                                                 | 45 |
| Slika 5.37: | Pokritost neoslabljenih NPE s kapitalom                                                                                                                              | 45 |
| Slika 5.38: | Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji po skupinah komitentov                                                                                  | 46 |
| Slika 5.39: | Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji po dejavnostih                                                                                          | 46 |
| Slika 5.40: | Struktura virov financiranja bank                                                                                                                                    | 47 |
| Slika 5.41: | Spremembe vlog nebančnega sektorja in grosističnega financiranja                                                                                                     | 47 |
| Slika 5.42: | Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja (LTD) po skupinah bank                                                                                          | 48 |
| Slika 5.43: | Rast vlog po sektorjih                                                                                                                                               | 48 |
| Slika 5.44: | Prirasti vlog po sektorjih                                                                                                                                           | 48 |
| Slika 5.45: | Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti                                                                                                                       | 49 |
| Slika 5.46: | Rast vlog gospodinjstev po ročnosti                                                                                                                                  | 49 |
| Slika 5.47: | Spremembe stanj vlog gospodinjstev po ročnostih                                                                                                                      | 49 |
| Slika 5.48: | Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev                                                                                                                            | 49 |
| Slika 5.49: | Delež vlog gospodinjstev v bilančni vsoti po državah evroobmočja konec leta 2017                                                                                     | 49 |
| Slika 5.50: | Spremembe stanj vlog nefinančnih družb po ročnostih                                                                                                                  | 50 |
| Slika 5.51: | Obrestne mere za nove vloge nefinančnih družb                                                                                                                        | 50 |
| Slika 5.52: | Neto vrzel med celotnimi naložbami in celotnimi obveznostmi po preostali zapadlosti                                                                                  | 50 |
| Slika 5.53: | Tehtano povprečje preostale zapadlosti aktive in pasive ter vrzel                                                                                                    | 50 |
| Slika 5.54: | Neto prirasti vlog in posojil nebančnega sektorja po ročnosti                                                                                                        | 51 |
| Slika 5.55: | Obseg likvidnih sredstev                                                                                                                                             | 51 |
| Slika 5.56: | Obseg sekundarne likvidnosti                                                                                                                                         | 51 |
| Slika 5.57: | Gibanje količnika likvidnostnega kritja                                                                                                                              | 52 |
| Slika 5.58: | Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema in delež prostega sklada primerne finančnega premoženja                                                                   | 52 |
| Slika 5.59: | Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po metodologiji IRRBB                                | 53 |
| Slika 5.60: | Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami brez upoštevanja metodologije IRRBB po skupinah bank | 53 |
| Slika 5.61: | Povprečna originalna in preostala zapadlost za posamezne vrste posojil                                                                                               | 53 |
| Slika 5.62: | Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer po vrstah posojil                                                                                                          | 53 |
| Slika 5.63: | Obrestna vrzel v ponovni določitvi obrestne mere                                                                                                                     | 54 |
| Slika 5.64: | Obrestna vrzel v ponovni določitvi obrestne mere po skupinah bank                                                                                                    | 54 |
| Slika 5.65: | Delež posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero, v stanjih posojil                                                                                                 | 55 |
| Slika 5.66: | Delež posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero, za posamezne vrste novoodobrenih posojil                                                                          | 55 |
| Slika 5.67: | Povprečne obrestne mere za posamezne vrste posojil, stanja                                                                                                           | 55 |
| Slika 5.68: | Povprečne obrestne mere za posamezne vrste posojil, novi posli                                                                                                       | 55 |
| Slika 5.69: | Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi                                                                                        | 56 |
| Slika 5.70: | Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalske ustreznosti na posamični osnovi                                                  | 56 |
| Slika 5.71: | Kapitalska ustreznost navadnega lastniškega temeljnega kapitala po skupinah bank na posamični osnovi                                                                 | 56 |
| Slika 5.72: | Finančni vzvod po skupinah bank                                                                                                                                      | 56 |
| Slika 5.73: | Struktura navadnega lastniškega temeljnega kapitala                                                                                                                  | 57 |
| Slika 5.74: | Struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje                                                                                                                    | 57 |
| Slika 5.75: | Povprečne uteži tveganosti po vrsti naložbene izpostavljenosti                                                                                                       | 57 |

|             |                                                                                                                                                                         |    |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 5.76: | Gibanje količnika kapitalske ustreznosti (KU) za sistem v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi                                                             | 58 |
| Slika 5.77: | Gibanje količnika kapitalske ustreznosti lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi                    | 58 |
| Slika 6.1:  | Novoodobreni lizinski posli                                                                                                                                             | 59 |
| Slika 6.2:  | Stanje lizinskih poslov                                                                                                                                                 | 59 |
| Slika 6.3:  | Stanje lizinskih poslov in terjatve v zamudi nad 90 dni                                                                                                                 | 60 |
| Slika 6.4:  | Izbrani kazalniki uspešnosti poslovanja lizinskih družb                                                                                                                 | 60 |
| Slika 6.5:  | Zbrana bruto premija in letne stopnje rasti zavarovanj                                                                                                                  | 60 |
| Slika 6.6:  | Čisti dobiček in bilančna vsota                                                                                                                                         | 60 |
| Slika 6.7:  | Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)                                                                                                           | 61 |
| Slika 6.8:  | Zbrane premije in izplačane odškodnine kreditnih zavarovanj                                                                                                             | 61 |
| Slika 6.9:  | Skupni SCR količnik (kvartili z mediano)                                                                                                                                | 62 |
| Slika 6.10: | Skupni MCR količnik (kvartili z mediano)                                                                                                                                | 62 |
| Slika 6.11: | Profil tveganj                                                                                                                                                          | 62 |
| Slika 6.12: | Struktura naložb                                                                                                                                                        | 62 |
| Slika 6.13: | Rast izbranih borznih indeksov                                                                                                                                          | 63 |
| Slika 6.14: | Gibanje volatilnosti na delniških trgih                                                                                                                                 | 63 |
| Slika 6.15: | Pribitki 10-letnih državnih obveznic                                                                                                                                    | 63 |
| Slika 6.16: | Donos izbranih 10-letnih državnih obveznic                                                                                                                              | 63 |
| Slika 6.17: | Izpostavljenost Slovenije do dolžniških vrednostnih papirjev Italije in Združenega kraljestva                                                                           | 64 |
| Slika 6.18: | Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi in letni koeficient obračanja sredstev                                                                                        | 64 |
| Slika 6.19: | Izdaja obveznic in komercialnih zapisov (brez sektorja države)                                                                                                          | 64 |
| Slika 6.20: | Neto naložbe rezidentov v tujini                                                                                                                                        | 65 |
| Slika 6.21: | Neto naložbe nerezidentov v Sloveniji                                                                                                                                   | 65 |
| Slika 6.22: | Rast vzajemnih skladov po vrstah skladov                                                                                                                                | 65 |
| Slika 6.23: | Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagateljev                                                                                                                  | 65 |
| Slika 6.24: | Letni donos in neto tok v delniške sklade                                                                                                                               | 66 |
| Slika 6.25: | Letni donos in neto tok v mešane sklade                                                                                                                                 | 66 |
| Slika 7.1:  | Učinek povečanja blažilnikov temeljnega kapitala z ravni, ki so prevladovala leta 2010, na ravni konec leta 2015 na posojila nefinančnim družbam ob neugodnem scenariju | 76 |
| Slika 7.2:  | Model na ravni bank, odzivi v makro spremenljivkah po kapitalskem šoku in po prilagoditvi bank z zmanjševanjem sredstev                                                 | 77 |
| Slika 8.1:  | Vloge nefinančnega sektorja                                                                                                                                             | 79 |
| Slika 8.2:  | Vloge nefinančnega sektorja in trend                                                                                                                                    | 79 |
| Slika 8.3:  | Vloge nefinančnega sektorja glede na BDP                                                                                                                                | 80 |
| Slika 8.4:  | Vloge nefinančnega sektorja in njihova dolgoročna ravnotežna raven, glede na kointegracijski odnos med vlogami in temeljnimi makroekonomskimi spremenljivkami           | 80 |
| Slika 8.5:  | Vloge gospodinjstev in njihova dolgoročna ravnotežna raven, glede na kointegracijski odnos med vlogami in temeljnimi makroekonomskimi spremenljivkami                   | 80 |
| Slika 8.6:  | Vloge nefinančnih družb in njihova dolgoročna ravnotežna raven glede na kointegracijski odnos med vlogami in temeljnimi makroekonomskimi spremenljivkami                | 80 |
| Slika 9.1:  | Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorju upnika                                                                                                                 | 83 |
| Slika 9.2:  | Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih                                                                                                                    | 83 |
| Slika 9.3:  | Stanja komercialnih kreditov po sektorju upnika                                                                                                                         | 83 |
| Slika 9.4:  | Tok financiranja podjetij iz tujine po instrumentih                                                                                                                     | 83 |
| Slika 9.5:  | Posojila podjetjem iz tujine glede na lastniške povezave                                                                                                                | 83 |
| Slika 9.6:  | Posojila podjetjem iz tujine od tujih podjetij glede na lastniške povezave                                                                                              | 83 |
| Slika 9.7:  | Dolgoročna posojila podjetjem glede na način obrestovanja, stanja                                                                                                       | 84 |
| Slika 9.8:  | Gibanje učinkovitosti obrestnih mer po glavnih instrumentih obrestonosne aktive in obrestno-plačljive pasive                                                            | 85 |
| Slika 9.9:  | Bruto dohodek, neto dohodek in stroški oslabitev in rezervacij v nominalnem obsegu                                                                                      | 85 |
| Slika 9.10: | Skupni prispevki preko obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže                                                                                   | 85 |
| Slika 9.11: | Prispevki glavnih vrst obrestnih prihodkov k povečanju skupnih obrestnih prihodkov (1-9 2018/1-9 2017)                                                                  | 85 |
| Slika 9.12: | Delež restrukturiranih terjatev v NPE posameznih dejavnosti                                                                                                             | 86 |
| Slika 9.13: | Delež restrukturiranih terjatev v NPE posameznih dejavnosti                                                                                                             | 86 |
| Slika 9.14: | NPE po dejavnosti in velikosti podjetij                                                                                                                                 | 86 |
| Slika 9.15: | Deleži prehodov MSP med bonitetnimi razredi                                                                                                                             | 86 |
| Slika 9.16: | Deleži prehodov velikih podjetij med bonitetnimi razredi                                                                                                                | 86 |
| Slika 9.17: | Kreditni standardi za posojila podjetjem                                                                                                                                | 87 |
| Slika 9.18: | Kreditni standardi za potrošniška posojila                                                                                                                              | 87 |
| Slika 9.19: | Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice                                                                                            | 87 |
| Slika 9.20: | Stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja                                                               | 87 |
| Slika 9.21: | Ročnost potrošniških posojil, primerjava z evroobmočjem                                                                                                                 | 87 |



|             |                                                                                                                   |    |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 9.22: | Razmerje med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto po skupinah bank na posamični osnovi                       | 88 |
| Slika 9.23: | Kapitalske zahteve po standardiziranem pristopu v vseh kapitalskih zahtevah po državah EMU za marec 2018          | 88 |
| Slika 9.24: | Količnik kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za marec 2018                      | 88 |
| Slika 9.25: | Količnik CET1 po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za marec 2018                                        | 88 |
| Slika 9.26: | Porazdelitev razmerja med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto za države evroobmočja na konsolidirani osnovi | 88 |
| Slika 9.27: | Porazdelitev razmerja med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto za države evroobmočja na konsolidirani osnovi  | 88 |
| Slika 9.28: | Struktura naložb zavarovalniškega sektorja (S. 128) v Sloveniji in EMU                                            | 89 |
| Slika 9.29: | Struktura naložb pokojninskih družb in skladov (S. 129) v Sloveniji in EMU                                        | 89 |