



POROČILO O FINANČNI STABILNOSTI

JUNIJ 2019

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 aprila 2019, 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

POVZETEK	4
1 MAKROEKONOMSKO OKOLJE	9
1.1 Mednarodno okolje	9
1.2 Gospodarske razmere v Sloveniji	11
2 PODJETJA IN GOSPODINJSTVA	13
2.1 Podjetja	13
2.2 Gospodinjstva	22
3 NEPREMIČNINSKI TRG	27
4 BANČNI SISTEM	38
4.1 Dobičkonosnost bank	38
4.2 Kreditni portfelj bank	44
4.3 Financiranje, likvidnost bank in obrestna občutljivost	55
4.4 Solventnost bank	64
5 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE	69
5.1 Lizinška podjetja	69
5.2 Zavarovalnice	71
5.3 Kapitalski trg in vzajemni skladi	74
6 TEMATSKA SEKCIJA	80
6.1 Ocena na osnovi modela: ali so cene stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji precenjene	80
6.2 Novosti evropske zakonodaje (CRR II in CRD V) na makrobonitetnem področju	85
7 PRILOGA	88

Kazalo okvirjev

Okvir 2.1:	Zadolženost podjetij	16
Okvir 2.2:	Finančna analiza slovenskih FinTech podjetij, ki pri poslovanju uporabljajo tehnologijo porazdeljene knjige (DLT – Distributed Ledger Technology)	19
Okvir 2.3:	Makrobonitetni ukrep za potrošniška posojila	26
Okvir 3.2:	Učinek Makrobonitetnega priporočila za trg stanovanjskih posojil (analiza za leto 2018)	32
Okvir 4.1:	Kako naprej po letih uspešnega zniževanja NPE	50
Okvir 4.2:	Vintage analiza kreditnega portfelja	52
Okvir 4.3:	Instrumenta makrobonitetne politike za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti	60
Okvir 4.4:	Reforme referenčnih obrestnih mer	63
Okvir 4.5:	Makrobonitetni instrumenti, ki krepijo solventnost bančnega sistema	67
Okvir 5.1:	Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje	73
Okvir 5.2:	Program podpore pred uvrstitvijo v trgovanje vrednostnih papirjev malih in srednje velikih podjetij	75

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
CCB	Countercyclical capital buffer (proticiklični kapitalski blažilnik)
CRD	Capital requirements directive (Direktiva o kapitalskih zahtevah)
CRR	Capital requirements regulation (Uredba o kapitalskih zahtevah)
DFO	Druge finančne organizacije
DSPI	Druge sistemsko pomembne institucije
DSTI	Debt service-to-income ratio (razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca)
DURS	Davčna uprava Republike Slovenije
DUTB	Družba za upravljanje terjatev bank
EBA	European Banking Authority (Evropski bančni organ)
ECB	Evropska centralna banka
EMN	Enotni mehanizem nadzora
EMU	Ekonomska in monetarna unija
ESRB	European Systemic Risk Board (Evropski odbor za sistemska tveganja)
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
GSPI	Globalno sistemsko pomembne institucije
GURS	Geodetska uprava Republike Slovenije
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices
IS	Investicijski sklad
KDD	KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d.
KOS	Količnik obračanja sredstev
LEASEEUROPE	The European Federation of Leasing Company Associations
LGD	Loss given default (izguba ob neplačilu)
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)
RW	Risk weight (utež tveganja)
S&P	Standard and Poor's
SBI TOP	Indeks blue-chip Ljubljanske borze
SCR	Solventnostna kapitalska rezerva
SDW	Statistical Data Warehouse
SRB	Systemic Risk Buffer (blažilnik sistemskega tveganja)
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
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
ZBan-2	Zakon o bančništvu

POVZETEK

V Poročilu o finančni stabilnosti predstavljamo pregled sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Sloveniji v zadnjem obdobju. Na Banki Slovenije ocenjujemo, da ostaja večina tveganj za finančno stabilnost nizka ali zmerna, vendar se tveganja povečujejo. Pri tem izpostavljamo, da so se v zadnjem četrtletju 2018 in v prvem četrtletju 2019 povečala tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin in makroekonomskega okolja ter so bila ocenjena kot povečana oziroma zmerna. Pri drugih vrstah sistemskih tveganj sprememb v zadnjem obdobju ni bilo. Sistemska tveganja za finančno stabilnost prikazujemo v tabeli.

V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 so bila v bančnem sistemu prisotna štiri ključna sistemska tveganja za finančno stabilnost. Prvo tveganje za bančni sistem izhaja iz trga nepremičnin in je povečano zaradi dlje časa trajajoče visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Drugo je dohodkovno tveganje, ki ostaja ocenjeno kot zmerno, saj je ustvarjanje stabilnega prihodka ob nizkih obrestnih merah in neenakomerni rasti posojil med segmenti izziv za bančni sistem v prihodnje. Tretje, kreditno tveganje, se je v zadnjih letih zmanjšalo in je ocenjeno kot znižano, vendar je še vedno pomembno pri izpostavljenosti do sektorja podjetij. Četrto, tveganje financiranja, se povečuje z odpiranjem vrzeli med ročnostjo naložb in obveznosti zaradi podaljševanja povprečne ročnosti posojil in skrajševanja povprečne ročnosti vlog. V prihodnje se lahko zaradi obrata v gospodarskem ciklu povečata predvsem dohodkovno in kreditno tveganje, še zlasti pa se lahko poveča ranljivost bank iz potrošniških posojil.

Tveganja za finančno stabilnost, ki izhajajo iz makroekonomskih razmer, so ocenjena kot zmerna, a naraščajoča zaradi negotovosti, ki izhajajo iz mednarodnega okolja. Gospodarske razmere v Sloveniji sicer ostajajo ugodne, gospodarska rast je nad povprečjem evroobmočja, vendar pa so se napovedi za prihodnjo gospodarsko rast v Sloveniji poslabšale, saj se bo rast v prihodnjih dveh letih gibala okrog 3 %. Negotovost v mednarodnem okolju ostaja visoka zaradi stopnjevanja geopolitičnih trenj in dodatnih protekcionističnih ukrepov. Rast svetovnega gospodarstva in obsega trgovine se je v letu 2018 znižala, pričakuje pa se nadaljnje umirjanje gospodarske rasti. V primeru poslabšanja razmer v svetovnem gospodarstvu in ob znižanju gospodarske rasti v ključnih trgovinskih partnericah lahko pričakujemo negativen vpliv na domače gospodarstvo. Izpostavljenost slovenskega finančnega sistema do Združenega kraljestva je razmeroma nizka, zato so morebitni neposredni učinki nedogovorjenega izstopa iz EU majhni. Tveganja za finančni sistem, ki izhajajo iz mednarodnega okolja, bi lahko upočasnila gospodarsko rast v Sloveniji, zmanjšalo bi se lahko tudi povpraševanje podjetij in gospodinjstev po posojilih. S tem bi se dohodkovno tveganje pri bankah povečalo, povečala bi se tudi verjetnost neplačil in s tem kreditno tveganje.

Tabela: Prikaz tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem

Sistemska tveganja	Ocena tveganja				Tendencna sprem. tveganja	Ocena tveganj v Q1 2019	Tendencna sprem. tveganja
	v Q1 2018	v Q2 2018	v Q3 2018	v Q4 2018			
Makroekonomsko tveganje					↑		↑
Kreditno tveganje					→		→
Nepremičninski trg					→		→
Tveganje financiranja					→		→
Obrestno tveganje					→		→
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost					→		→
Solventnostno tveganje					→		→
Dohodkovno tveganje					→		→
Lizing družbe					→		→

Barvna lestvica:

visoko	povišano	zmerno	znižano	nizko
--------	----------	--------	---------	-------

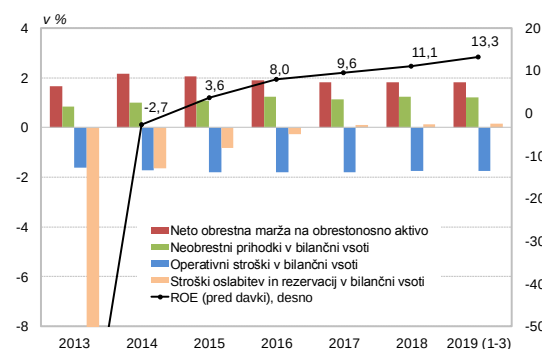
Vir: Banka Slovenije.

Tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin, ocenjujemo kot povečana zaradi visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Rast cen stanovanjskih nepremičnin se je v letu 2018 okrepila, še zlasti v Ljubljani in Kopru, in je bila najvišja med državami evroobmočja. Kazalniki in modelske ocene gibanja cen preценjenosti še ne potrjujejo, toda dinamika rasti je neugodna. V zadnjem četrtletju 2018 so cene prvič nominalno presegle cenovni vrh izpred desetih let, realno pa so še vedno pod njim. V primerjavi z letom 2008 je za zdaj boljša tudi dostopnost stanovanj, merjena z razmerjem med ceno stanovanja in plačo. Podobno kaže modelska analiza, in sicer da je rast cen sledila obdobju podcenjenosti in predstavlja fazo okrevanja. Nadaljnje naraščanje cen stanovanjskih nepremičnin bo vodilo v preценjenost. Ob večjem upadu cen na trgu stanovanjskih nepremičnin bi se pri bankah znižala vrednost v zavarovanje prejetih nepremičnin, ob hkratnem poslabšanju gospodarskih razmer pa bi se povečala brezposelnost in s tem tudi verjetnost neplačila.

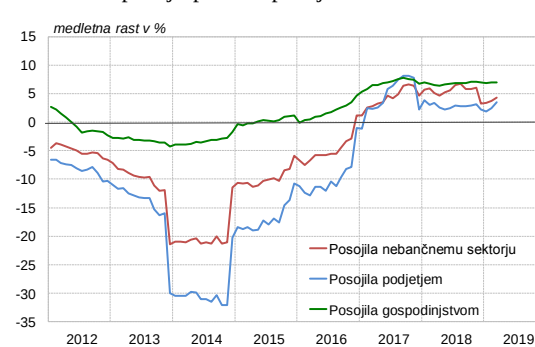
Bančni sistem je tokrat manj izpostavljen tveganjem, ki izhajajo iz trga nepremičnin, kot ob zadnji finančni krizi. Povpraševanje po nepremičninah se je v preteklih letih povečalo zaradi ugodnih gospodarskih razmer in razmer na trgu dela ter ugodnih posojilnih pogojev. Ocenjujemo, da ponudba stanovanjskih nepremičnin ni sledila povpraševanju, kar je bilo vidno v majhnem številu novozgrajenih stanovanj in izdanih gradbenih dovoljenj. Neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem je tako pomembno prispevalo k rasti cen. V prihodnje se bo neravnovesje predvidoma zmanjšalo zaradi večje ponudbe novozgrajenih stanovanj, kar bi lahko prispevalo k umirjanju rasti cen. S povečanjem povpraševanja po nepremičninah se je povečalo tudi povpraševanje po stanovanjskih posojilih. Rast stanovanjskih posojil je v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 ostala zmerna in do zdaj ni bila najpomembnejši razlog za višanje cen nepremičnin. Ob tem je tudi, nasprotno kot ob zadnji finančni krizi, bančni sektor do gradbeništva nizko izpostavljen.

Banka Slovenije je v letu 2016 uvedla Makrobonitetno priporočilo za trg stanovanjskih posojil. Analiza učinkov uvedbe priporočila kaže, da je delež odstopanj od priporočenih vrednosti LTV in DSTI na ravni bančnega sistema sicer velik, vendar v zadnjih treh letih stabilen. Ob tem priporočamo, da banke v večji meri sledijo makrobonitetnemu priporočilu na področju kreditiranja prebivalstva. Ukrep je bil uveden zaradi preprečitve čezmerne rasti kreditiranja in zniževanja kreditnih standardov ter s tem izgradnje sistemskih tveganj za finančno stabilnost. Ocenjujemo, da bi bilo glede na ugodne makroekonomske razmere upravičeno celo postopno zaostrovanje kreditnih standardov za novoodobrena stanovanjska posojila.

Slika: Kazalniki dobičkonosnosti v bančnem sistemu



Slika: Rast posojil po vrsti posojil



Vir: Banka Slovenije.

Dohodkovno tveganje ostaja ocenjeno kot zmerno, vendar srednjeročno predstavlja eno ključnih sistemskih tveganj. Ustvarjanje stabilnega prihodka ob nizkih obrestnih merah in neenakomerni rasti posojil med segmenti za bančni sistem je izziv v prihodnje. V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 je bančni sistem posloval z visokim dobičkom, vendar pa sta bili neto obrestna marža in rast neto obrestnih prihodkov nizki. Že drugo leto zapored prevladuje neto sproščanje oslabitev in rezervacij, ki je pomembno prispevalo k dobičku. Ugotavljamo, da bi v letu 2018 realiziran dobiček pred obdavčitvijo znašal le tretjino doseženega, če bi bil delež stroškov oslabitev in rezervacij v bruto dohodku na ravni dolgoročnega povprečja.

V pogojih nizke ravni obrestnih mer je dobičkonosnost bank še bolj kot sicer odvisna od obsega posojilne aktivnosti. Posojilna aktivnost se je lani povečala in je bila usmerjena predvsem na posojila gospodinjstvom. Ob ugodnih gospodarskih razmerah se je v letu 2018 močno povečal razpoložljiv dohodek gospodinjstev, s tem pa tudi njihova kreditna sposobnost, pri čemer je zadolženost gospodinjstev med nižjimi v evroobmočju. Povečanje posojilne aktivnosti je ob nizkih stroških financiranja začelo ugodno vplivati na povečevanje neto

obrestnih prihodkov bank. Opozarjamo pa, da bi se ob upočasnitvi gospodarske rasti lahko rast neto obrestnih prihodkov hitro znižala, s tem pa tudi dobičkonosnost bank.

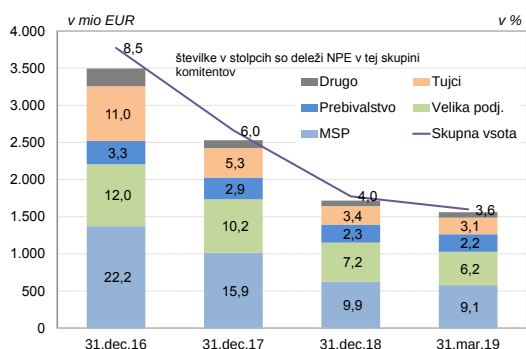
V nasprotju s kreditiranjem gospodinjstev je kreditiranje podjetij še vedno šibko. Rast bančnih posojil podjetjem je precej manjša kot rast posojil gospodinjstvom, hkrati je začela naraščati tudi pozneje, in to kljub ugodnim pogojem zadolževanja, razmeroma nizki zadolženosti podjetij in s tem boljši kreditni sposobnosti kot pred leti. Na podlagi tega sklepamo, da imajo podjetja dovolj notranjih virov, hkrati je delež virov, pridobljenih v tujini, večji, v zadnjih letih pa se je spremenila tudi struktura podjetij in gospodarstva. S tem povpraševanje sektorja podjetij po bančnih posojilih kljub boljšemu finančnem položaju in razmeroma visoki gospodarski rasti poslovnemu ciklu sledi z zamikom. Velik delež financiranja podjetij v tujini predstavlja večjo občutljivost podjetij na morebitne šoke v mednarodnem okolju kot ob zadnji veliki finančni krizi, ko so bile šoku financiranja iz tujine izpostavljene predvsem domače banke.

Kreditno tveganje bank se je z zmanjševanjem nedonosnih posojil (NPE) v zadnjih letih zmanjšalo, a ostaja pomembno pri izpostavljenosti do sektorja podjetij. Morebitni vir tveganja pa je hitra rast **potrošniškega kreditiranja**. Nedonosne izpostavljenosti (v nadaljevanju: NPE) v bankah so se v zadnjih dveh letih zmanjšale za več kot polovico in so marca 2019 znašale 3,6 % vseh izpostavljenosti. Večina NPE ostaja v segmentu podjetij, kjer je delež NPE 8,4-odstoten, vendar se kakovost portfelja izboljšuje tudi v tem segmentu. Ocenjene verjetnosti neplačila so se znižale na raven predkriznih let in bodo predvidoma ostale nizke tudi v letu 2019. Z obratom v gospodarskem ciklu se lahko proces izboljševanja kakovosti kreditnega portfelja zaustavi ali celo obrne, zato menimo, da bi morale banke nadaljevati aktivno razreševanje preostalega dela NPE.

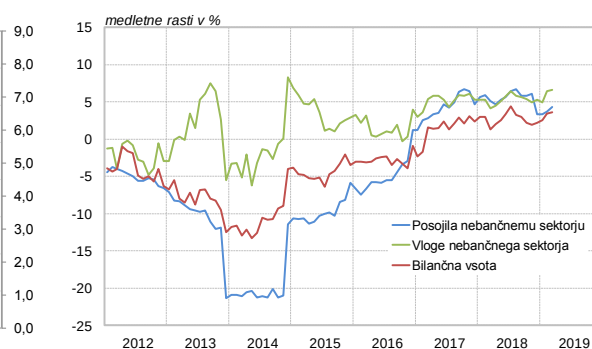
Kreditno tveganje v segmentu prebivalstva je razmeroma nizko, saj je marca 2019 delež NPE pri potrošniških posojilih znašal 2,7 % in 2,2 % pri stanovanjskih. Banke načrtujejo, da bodo NPE v prihodnje še naprej zmanjševale, hkrati pa predvidevajo, da se bodo v portfelju prebivalstva povečale zaradi okrepljenega dolgoročnega kreditiranja gospodinjstev. Zavedanje bank o povečevanju tveganj zaradi hitrorastočih potrošniških posojil se odraža tudi v večjem oblikovanju oslabitev na tem delu portfelja.

Tveganje financiranja se povečuje s povečevanjem vrzeli med povprečno ročnostjo naložb in obveznosti zaradi podaljševanja ročnosti novosklenjenih posojil in skrajševanja ročnosti vlog. Kljub temu je občutljivost bank za morebitno uresničitev tveganja financiranja, ki izhaja iz vrzeli, majhna zaradi velikega obsega likvidnih sredstev. Banke se financirajo predvsem z vlogami nebančnega sektorja, medtem ko se je financiranje na finančnih trgih močno zmanjšalo. Naraščajo predvsem vloge gospodinjstev. Med vlogami se najbolj povečujejo vloge na vpogled nebančnega sektorja, ki so v marcu 2019 predstavljale že 73 %, kar je največ v zadnjih 15 letih. Delež vlog na vpogled med vsemi vlogami se še povečuje, vendar v zadnjem letu vse počasneje. Čeprav povečevanje vlog na vpogled predstavlja določena tveganja, na podlagi analize ocenjujemo, da je verjetnost, da bi v prihodnjem kratkoročnem obdobju prišlo do večjih premikov vlog med bankami ali celo do umika vlog iz bančnega sistema, majhna.

Slika: Nedonosne izpostavljenosti po glavnih skupinah komitentov



Slika: Bilančna vsota, posojila in vloge nebančnega sektorja



Vir: Banka Slovenije.

V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 so bila prisotna tudi druga sistemska tveganja, vendar so ocenjena kot nizka in ne ogrožajo finančne stabilnosti. Tveganje insolventnosti ostaja nizko, vendar so razlike med bankami po kapitalnem položaju velike. Ocenjujemo, da bodo v prihodnje zadržani dobički najpomembnejši vir povečevanja kapitala bank, zato menimo, da je dolgoročno ključno zagotavljanje ustreznosti

dobičkonosnosti, kar lahko zagotavlja tudi ustrezno kapitalsko ustreznost bank. Obrestno tveganje se v letu 2018 v prvem četrtletju 2019 ni bistveno spremenilo in je ostalo zmerno. Razlika v povprečnem obdobju spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se je ob izteku leta 2018 nekoliko zmanjšala.

Sistemska tveganja, ki izhajajo iz poslovanja liziških podjetij, ostajajo nizka. Pri liziških podjetjih se je po več letih večanja obsega novih poslov ta zmanjšal, zlasti zaradi upada obsega poslov s komercialnimi in tovornimi vozili, medtem ko se je nadaljevala zmerna rast obsega novih poslov z osebnimi vozili. Pri poslovanju bank, ki ponujajo storitev finančnega najema, je trend pri novih poslih podoben kot pri liziških družbah. V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 sta se izboljšali dobičkonosnost in tudi kakovost portfelja liziških podjetij.

Tveganja v zavarovalniškem sektorju ostajajo znižana. Zbrane bruto premije se povečujejo, glavni vir zbranih premij ostajajo premoženjska zavarovanja. Uspešno poslovanje se odraža tudi v rasti bilančne vsote in dobička. Struktura tveganj, ki se izračunava na podlagi standardne formule, se bistveno ne spreminja. Zavarovalno tveganje in tržno tveganje predstavljata največji delež v nerazpršeni kapitalski zahtevi. Naložbena struktura ostaja konservativna, glavna naložba so naložbe v dolžniške vrednostne papirje. Zadostna ostaja tudi kapitalska ustreznost. Okolje nizkih obrestnih mer prinaša za zavarovalnice tveganje nedoseganja zagotovljenih donosov iz zavarovalnih pogodb.

Likvidnost na Ljubljanski borzi ostaja nizka. Visoka koncentracija prometa z izbranimi delnicami in nizek promet z delnicami se odražata v večji volatilnosti borznega indeksa SBI TOP in v nižji transparentnosti domačega delniškega trga. Tržna kapitalizacija delnic se je v letu 2018 povečala zaradi nove izdaje delnic Nove Ljubljanske banke, d.d. (NLBR), vendar ta ni pomembneje vplivala na promet z delnicami, saj se je nadaljeval tudi trend umikanja delnic z borze.

Tržno tveganje ostaja ključno tveganje vzajemnih skladov, saj predstavljajo naložbe v lastniške vrednostne papirje več kot polovico vseh sredstev. V letu 2018 so vzajemni skladi zabeležili neto odliv sredstev zaradi povečane negotovosti na borzah v drugi polovici leta. Zaradi velikega deleža dolžniških vrednostnih papirjev v naložbeni strukturi pokojninskih skladov okolje nizkih obrestnih mer zmanjšuje prihodke iz naložb pokojninskih skladov. V zadnjih letih upravljalci pokojninskih skladov v iskanju višjih donosov postopoma znižujejo izpostavljenost do dolžniških vrednostnih papirjev, izdanih v EMU.

* * *

Na identificirana sistemska tveganja so banke zdaj manj občutljive kot ob zadnji finančni krizi zaradi večje odpornosti na morebitno realizacijo tveganj. Ta večja odpornost bank se kaže v naslednjih dejstvih. Banke so pred večanjem kreditnega tveganja zaščitene z visoko pokritostjo nedonosnih izpostavljenosti z oslabitvami in rezervacijami ter kapitalom. Pokritost nedonosnih izpostavljenosti z oslabitvami in zavarovanji je marca 2019 znašala 86 %, regulatorni kapital pa je za več kot šestkrat presegel neoslabljeni del nedonosnih izpostavljenosti. Občutljivost bank za tveganja, ki izhajajo iz ročne neusklajenosti naložb in virov, je majhna zaradi visoke likvidnosti bank, ki bi lahko ublažila morebitne odlive vlog iz bank ali večja prelivanja vlog med posameznimi bankami. Ranljivost bančnega sistema zaradi tveganj, ki izhajajo iz visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin, je razmeroma majhna, medtem ko je v srednjeročnem obdobju pomembno dohodkovno tveganje, saj je dobičkonosnost bank trenutno visoka.

K povečevanju robustnosti bank in ohranjanju razmeroma nizke ravni sistemskih tveganj z izjemo tveganj, povezanih z rastjo cen stanovanjskih nepremičnin, na katera Banka Slovenije vpliva le v zelo omejenem obsegu, je bolj ali manj prispevala tudi makrobonitetna politika. Neposredni učinki makrobonitetne politike so bili omejeni že zaradi razmeroma visoke kapitalske ustreznosti bank in same narave sprejetih priporočil, pomembni pa so tudi posredni, signalni učinki omenjene politike. V oktobru 2018 je Banka Slovenije dopolnila makrobonitetno priporočilo za kreditiranje prebivalstva, ki je bilo do lani omejeno na posojila, zavarovana s stanovanjskimi nepremičninami, ter se je nanašalo na omejevanje razmerja med vrednostjo posojila in vrednostjo zastavljene nepremičnine (LTV) in omejevanje razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodki dolžnika (DSTI). Od jeseni 2018 se priporočilo glede DSTI nanaša tudi na področje potrošniških posojil, katerih najdaljša priporočena ročnost je hkrati omejena na deset let. Makrobonitetni ukrep v obliki priporočila je previdnostne narave ter je naravnian na preprečevanje čezmerne rasti posojil in preprečevanja pretiranega rahljanja kreditnih standardov pri ponudbi potrošniških in stanovanjskih posojil. Dodaten učinek ukrepa je spodbujanje prudenosti potrošnikov pri zadolževanju.

Vrednost proticikličnega kapitalnega blažilnika je lani ostala nespremenjena, na ravni 0 %, saj indikatorji niso upravičevali njegovega aktivnega zaostrovanja tudi zaradi nizke kreditne rasti glede na poslovni cikel.

Druge sistemsko pomembne banke (DSPB) je Banka Slovenije prvič identificirala v letu 2015 in hkrati opredelila prehodno obdobje, v katerem morajo banke izgraditi kapitalni blažilnik za DSPB. Ta makrobonitetni instrument je namenjen omejevanju sistemkega vpliva izkrivljajočih spodbud z namenom zmanjševanja moralnega tveganja. Identificirane banke morajo omenjeni kapitalni blažilnik izpolnjevati od začetka letošnjega leta. Ob preverjanju v letu 2018 je Banka Slovenije prepoznala eno sistemsko pomembno banko manj, eni banki pa je opredelila višji blažilnik kot v preteklem letu. Višina kapitalnega blažilnika za DSPB se za šest bank giblje od 0,25 % do 1,00 %.

Tabela: Uvedeni makrobonitetni instrumenti

MAKROBONITETNI INSTRUMENT	LETO UVEDBE	CILJ
Instrumenta za področje potrošniških posojil: - DSTI - Omejitev ročnosti	2018	- preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod - preprečiti rahljanje kreditnih standardov
Proticiklični kapitalni blažilnik	2016	- preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod - povečanje odpornosti bančnega sistema na šoke - zajezitev ekspanzivne faze kreditnega cikla
Blažilnik za DSPI	2016	- povečati odpornost DSPI in posledično celotnega bančnega sistema
Instrumenta za področje stanovanjskih posojil: - LTV - DSTI	2016	- preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod
GLTDF	2014	- upočasniti dinamiko zniževanja razmerja med krediti in vlogami nebančnega sektorja - prispevati k stabilizaciji strukture financiranja - manjše sistemsko likvidnostno tveganje
Omejevanje depozitnih obrestnih mer	2012	- omejevanje dohodkovnega tveganja za banke, povezanega s čezmernim zviševanjem obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja - spodbuda za skrbno uravnavanje višine pasivnih obrestnih mer, kar naj bi pozitivno vplivalo tudi na posojilne obrestne mere

Vir: Banka Slovenije.

Glede na raven zaznanih sistemskih tveganj, robustnost bank in glede na dodaten prispevek makrobonitetnih instrumentov k zmanjševanju sistemskih tveganj oziroma večanju robustnosti bančnega sistema ocenjujemo, da so preostala sistemska tveganja v bančnem sistemu na sprejemljivi ravni.

1 MAKROEKONOMSKO OKOLJE

Povzetek

Gospodarska rast v evroobmočju in pri pomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije se je v letu 2018 upočasnila, hkrati so se negotovosti v mednarodnem okolju še dodatno povečale. V ospredju so tveganja glede znižanja rasti svetovne trgovine zaradi morebitnih dodatnih protekcionističnih ukrepov ZDA. Še naprej je prisotna negotovost glede izstopa Združenega kraljestva iz EU, pričakujemo pa lahko tudi nadaljnje ohlajanje gospodarstva v evroobmočju. Večjega negativnega vpliva iz zunanjega okolja na gospodarsko rast Slovenije v letu 2018 še ni bilo mogoče zaznati, rast pa se je v prvem četrtletju 2019 upočasnila. Poslabšale so se tudi napovedi za prihodnjo gospodarsko rast v Sloveniji, ki se bo v prihodnjih dveh letih gibala okrog 3 %. Gospodarska rast sicer ostaja med najvišjimi v evroobmočju, razmere na trgu dela so še naprej ugodne, postopno se izboljšuje tudi javnofinančni položaj Slovenije. Tveganja za finančno stabilnost iz makroekonomskega okolja so se v drugi polovici leta 2018 in na začetku leta 2019 povečala ter so ocenjena kot zmerna. Izpostavljenost slovenskega finančnega sistema do Združenega kraljestva je razmeroma nizka, kar omejuje neposredne negativne učinke morebitnega nedogovorjenega izstopa iz EU. Tveganja za finančni sistem, ki izhajajo iz mednarodnega okolja, bodo lahko upočasnila gospodarsko rast v Sloveniji. Posledice so lahko vidne v manjšem povpraševanju kreditno sposobnih podjetij in gospodinjstev po posojilih, kar bi lahko povečalo dohodkovno tveganje pri bankah. Ob tem se lahko zmanjšajo prihodki in dobički podjetij in s tem tudi verjetnost neplačil, kar lahko poveča kreditno tveganje. Ob morebitnem poslabšanju razmer na trgu dela se lahko povečajo tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz sektorja gospodinjstev.

1.1 Mednarodno okolje

Rast svetovnega gospodarstva in obsega trgovine se je v letu 2018 umirila, hkrati se je povečala negotovost za nadaljnjo rast. Po oceni MDS se je v letu 2018 svetovna rast BDP s 3,7 % nekoliko znižala v primerjavi s predhodnim letom, a ostala nad povprečjem zadnjega desetletja. Mednarodne institucije za letos napovedujejo nadaljnje ohlajanje gospodarske rasti, še zlasti v evroobmočju, kjer so še vedno prisotna številna tveganja, ki so se v drugi polovici 2018 še okrepila. Gospodarska rast v evroobmočju se je v letu 2018 upočasnila in bila z 1,9 % nižja od 2,4-odstotne rasti v letu 2017, po napovedih naj bi bila v letu 2019 nad enim odstotkom in ponovno nekoliko višja v letu 2020. Pomembnejši dejavniki za znižanje rasti in slabše napovedi so negotovost glede svetovne trgovine zaradi morebitnih dodatnih protekcionističnih ukrepov ZDA, tveganje uvedbe carin na evropske avtomobile in njihove dele s strani ZDA ter hitrejša upočasnitev gospodarske rasti Kitajske od pričakovane. V Evropi je še naprej prisotna negotovost glede izstopa Združenega kraljestva iz Evropske unije ter neugodni makroekonomski kazalniki, značilni za posamezne države v evroobmočju. Posledice neugodnih gibanj v mednarodnem okolju bi lahko bile v Sloveniji vidne v upočasnjeni gospodarski rasti in v slovenskem bančnem sistemu z upočasnitvijo že tako skromne kreditne rasti. S tem bi se povečalo dohodkovno tveganje v bančnem sistemu, s poslabšanjem gospodarskega okolja pa tudi verjetnost neplačil pri posojilojemalcih.

Tabela 1.1: Napoved Evropske komisije izbranih makroekonomskih kazalnikov za pomembnejše trgovinske partnerice Slovenije

v %	Realni BDP				Stopnja brezposelnosti				Inflacija (HICP)				Primanjkljaj države v % BDP			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
EU (28)	2,4	2,0	1,4	1,6	7,6	6,8	6,5	6,2	1,7	1,9	1,6	1,7	-1,0	-0,6	-1,0	-1,0
Evroobmočje	2,4	1,9	1,2	1,5	9,1	8,2	7,7	7,3	1,5	1,8	1,4	1,4	-1,0	-0,5	-0,9	-0,9
Nemčija	2,2	1,4	0,5	1,5	3,8	3,4	3,1	2,7	1,7	1,9	1,5	1,5	1,0	1,7	1,0	0,8
Italija	1,7	0,9	0,1	0,7	11,2	10,6	10,9	11,0	1,3	1,2	0,9	1,1	-2,4	-2,1	-2,5	-3,5
Avstrija	2,6	2,7	1,5	1,6	5,5	4,9	4,7	4,7	2,2	2,1	1,8	1,9	-0,8	0,1	0,3	0,2
Francija	2,2	1,6	1,3	1,5	9,4	9,1	8,8	8,5	1,2	2,1	1,3	1,4	-2,8	-2,5	-3,1	-2,2
Hrvaška	2,9	2,6	2,6	2,5	11,0	8,5	7,8	6,9	1,3	1,6	1,0	1,2	0,8	0,2	0,1	0,5
Slovenija	4,9	4,5	3,1	2,8	6,6	5,1	4,8	4,6	1,6	1,9	1,8	2,1	0,0	0,7	0,7	0,9

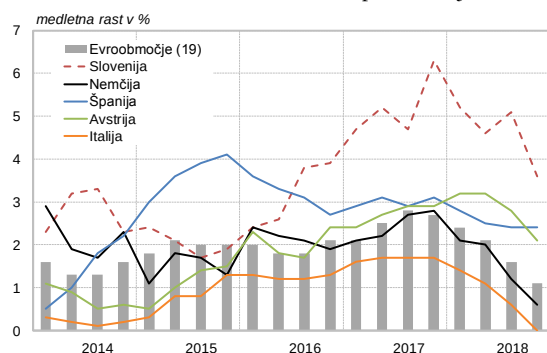
Opomba: Napoved Evropske komisije je označena s sivo barvo.

Vir: Evropska komisija, pomladanska napoved.

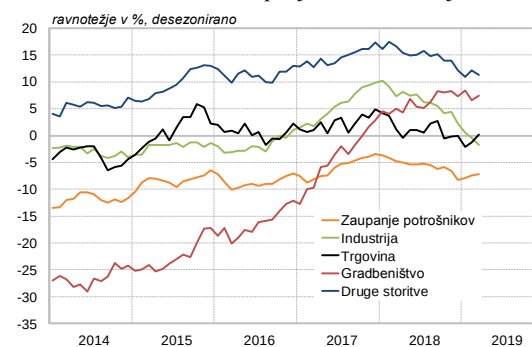
Pri pomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije se je rast BDP v letu 2018 močno upočasnila, prav tako so se opazno zmanjšali kazalniki zaupanja v evroobmočju. Gospodarska rast se je v 2018 močno znižala v najpomembnejši gospodarski partnerici Slovenije, Nemčiji (na 1,4 %) ter tudi v Italiji (na 0,9 %) in Franciji (na 1,6 %), nadaljnje znižanje pa se pričakuje tudi v letu 2019. Z izjemo gradbeništva se je zaupanje v letu 2018 zmanjšalo v vseh dejavnostih, še zlasti v industriji. Razlogi so šibkejšje tuje

povpraševanje zaradi negotovosti v mednarodni trgovini in težave v avtomobilski industriji. Kazalniki zaupanja so se v industriji zmanjšali tudi v začetku leta 2019. Pesimistične napovedi glede pričakovanj o prihodnjih naročilih v proizvodnji se odražajo tudi v nižanih vrednostih kazalnika PMI¹. V gradbeništvu ostaja zaupanje visoko in se krepi ob visokih pričakovanjih glede novih naročilih v obdobju ekspanzivne rasti nepremičninskega trga v večini držav evroobmočja.

Slika 1.1: BDP v izbranih državah po četrtletjih



Slika 1.2: Kazalniki zaupanja v evroobmočju



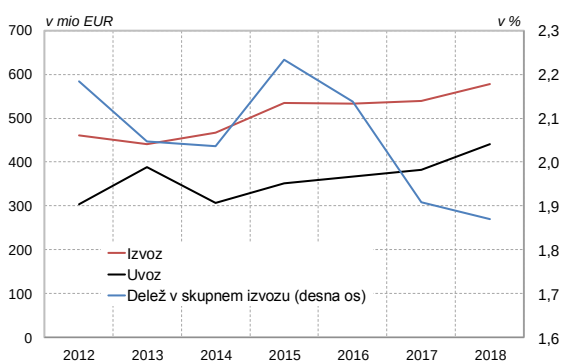
Opomba: Podatki za BDP so sezonsko prilagojeni. Kazalniki zaupanja so izraženi v obliki povprečja ravnotežij. Ravnotežje je razlika med deležem pozitivnih in deležem negativnih odgovorov.

Vir: Eurostat, Evropska komisija.

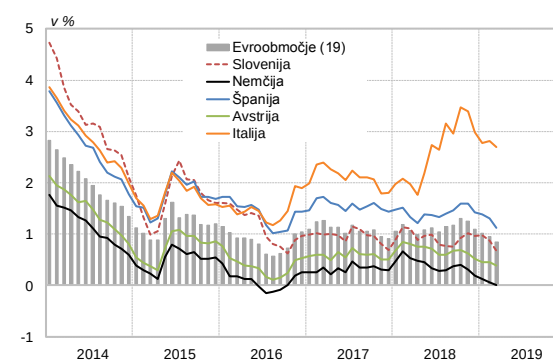
Izpostavljenost slovenskega gospodarstva in finančnega sistema do Združenega kraljestva je razmeroma nizka. Delež izvoza Slovenije v Združeno kraljestvo je od referenduma o izstopu iz EU postopno upadal in je v letu 2018 dosegel manj kot 1,9 % celotnega izvoza Slovenije. Izpostavljenost slovenskega finančnega sistema do dolžniških vrednostnih papirjev, izdanih v Združenem kraljestvu, ostaja s 400 mio EUR stabilna in razmeroma nizka, pri čemer znaša izpostavljenost bank 178 mio EUR. V deležu izpostavljenosti slovenskega finančnega sistema v tujih dolžniških vrednostnih papirjih izpostavljenost do Združenega kraljestva predstavlja 3,9 %. Neposredni negativni učinki nedogovorjenega izhoda Združenega kraljestva iz EU bi bili za Slovenijo majhni, večje negativne učinke lahko pričakujemo posredno, predvsem prek pomembnih gospodarskih partneric Slovenije.

Zahtevana donosnost na državne obveznice je pri večini držav evroobmočja v letu 2018 in v začetku leta 2019 ponovno nekoliko upadla. Izjema je Italija, ki se še naprej sooča z gospodarskimi težavami. V preostalih državah ni bilo mogoče zaznati večjega prenosa tveganj iz Italije, na zmanjšanje donosnosti na državne obveznice pa je s spodbujevalnimi ukrepi vplivala tudi ECB. ECB se je na povečana tveganja v evroobmočju in manj ugodne obete odzvala z napovedjo novih dolgoročnih operacij refinanciranja TLTRO v septembru 2019 in z ohranitvijo obrestnih mer na nizkih ravneh vsaj do konca leta 2019.

Slika 1.3: Izvoz in uvoz Slovenije v Združeno kraljestvo



Slika 1.4: Zahtevana donosnost 10-letnih državnih obveznic



Vir: SURS, Eurostat.

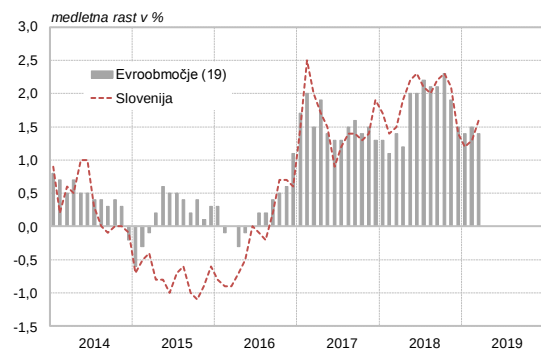
V povprečju se je inflacija leta 2018 okrepila in ostala precej odvisna od gibanja cen nafte. Povprečna inflacija v Sloveniji je bila leta 2018 1,9-odstotna, kar je 0,1 odstotne točke več kot v povprečju evroobmočja. Ob koncu leta 2018 je bil vpliv zunanjih dejavnikov na gibanje cen velik (predvsem zaradi upada cen nafte), ki so močno znižali tudi stopnjo inflacije. Ta se je v začetku leta 2019 ob ponovni rasti cen

¹ Indeks nabavnih menedžerjev.

nafta in tudi močnejših pritiskov iz zunanega okolja ponovno nekoliko okrepila in marca znašala 1,6 %. V prihodnjih dveh letih lahko ob višjih cenah storitev in neenergetskega blaga pričakujemo okoli 2-odstotno inflacijo.

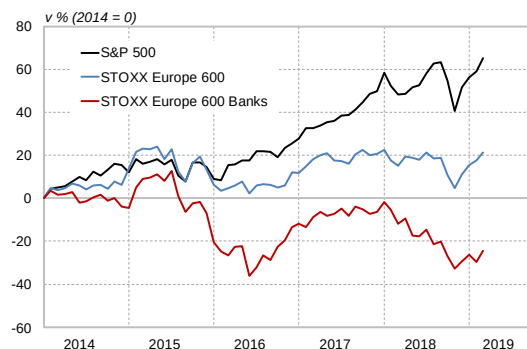
Po močnejši korekciji borznih indeksov navzdol ob koncu leta 2018 je bil začetek leta 2019 ponovno v znamenju rasti, saj so indeksi večino izgubljene vrednosti že nadomestili. V Evropi se je v začetku 2019 okrepil tudi indeks delnic bank, ki ostaja na nizki ravni, primerljivi z letom 2012, kar je pokazatelj nizkih vrednotenj v bančnem sektorju.

Slika 1.5: Inflacija (HICP)



Vir: Eurostat, SNL Financial.

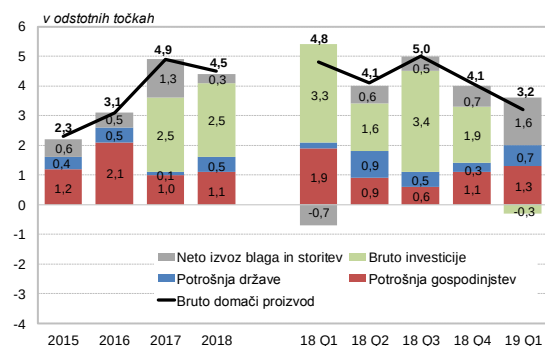
Slika 1.6: Rast borznih indeksov



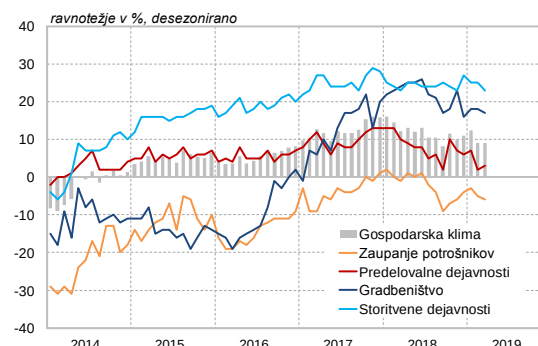
1.2 Gospodarske razmere v Sloveniji

Gospodarska rast se je v letu 2018 upočasnila, a ostala visoka in precej nad povprečjem evroobmočja. V letu 2018 je bila rast BDP 4,5-odstotna, s čimer je za 2,6 odstotne točke presegla rast v evroobmočju. Rast BDP v Sloveniji se je s 3,2 % medletno nadaljevala tudi v prvem četrtletju 2019. Prispevek k rasti v letu 2018 je bil še naprej široko osnovan, vendar se je pod vplivom umirjanja rasti v evroobmočju zmanjšal prispevek neto izvoza. Prispevek neto izvoza blaga in storitev k rasti BDP se je opazneje okrepil v prvem četrtletju 2019. K rasti BDP so največ prispevale bruto investicije v osnovna sredstva, ki so se v letu 2018 povečale za 10,6 %, a se je rast nekoliko umirila v zadnjem četrtletju 2018, prispevek k rasti BDP pa je bil v prvem četrtletju 2019 rahlo negativen. Rast investicij se je opazno povečala pri zgradbah in objektih, visoka pa je bila tudi pri opremljenosti in strojih. Ob ugodnih razmerah na trgu dela je k gospodarski rasti nekoliko več kot leto prej prispevala potrošnja gospodinjstev, je pa zaradi visoke stopnje varčevanja rast ostala zmerna. Po napovedih domačih in mednarodnih institucij se bo gospodarska rast v prihodnjih dveh letih postopno umirila in se gibala okoli 3 %. Ob nižji gospodarski rasti pri pomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije lahko v prihodnje pričakujemo manjši prispevek neto izvoza in večji prispevek domače potrošnje. Rast potrošnje gospodinjstev bo v prihodnje odvisna od razmer na trgu dela.

Slika 1.7: Rast BDP in prispevek k rasti BDP



Slika 1.8: Kazalniki zaupanja in kazalnik gospodarske klime



Opomba: Kazalniki zaupanja so izraženi v obliki povprečja ravnotežij. Ravnotežje je razlika med deležem pozitivnih in deležem negativnih odgovorov.

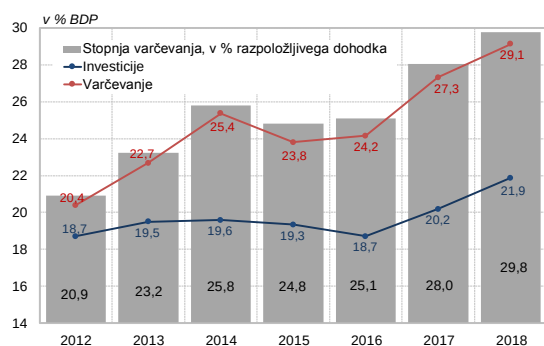
Vir: SURS.

Gospodarska klima se je v letu 2018 in v začetku leta 2019 znižala, predvsem zaradi manjšega zaupanja podjetij v predelovalnih dejavnostih, še vedno pa ostaja visoko nad dolgoletnim povprečjem.

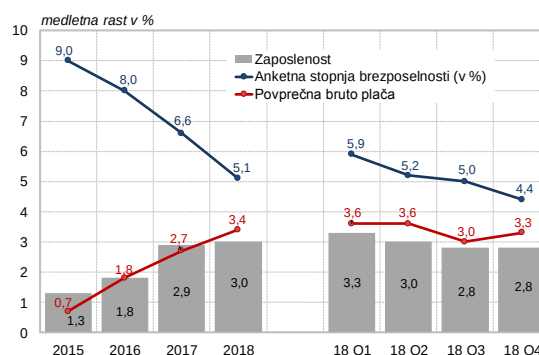
Zaupanje v gradbeništvo in storitvenih dejavnostih ostaja visoko, saj sta ti dejavnosti odvisni predvsem od domačega trga, na katerem so razmere ugodne. Predvsem v predelovalnih dejavnostih se že pozna večja previdnost podjetij zaradi pričakovane manjše rasti tujega povpraševanja. Zaupanje v gradbeništvo pričakovano ostaja povišano ob visoki rasti cen stanovanjskih nepremičnin in posledičnem povečanju gradbenih aktivnosti. Na začetku leta 2019 se je zaupanje potrošnikov ponovno nekoliko zmanjšalo in ostalo pod povprečjem leta 2018.

V letu 2018 se je varčevanje v deležu BDP še povečalo, opazneje pa so se povečale tudi investicije. Z ugodnimi gospodarskimi razmerami in razmerami na trgu dela se je povečal razpoložljivi dohodek, ki je kljub nizkim obrestnim meram na depozite še vedno namenjen predvsem varčevanju. Stopnja varčevanja se je v letu 2018 z 29,8 % močno povišala, varčevanje pa se je bolj kot investicije povečalo tudi v deležu BDP. V ugodnih pogojih za investiranje se pričakovano v zadnjih dveh letih v deležu BDP krepijo tudi investicije, predvsem gradbene investicije ob visoki rasti cen nepremičnin. Anketna stopnja brezposelnosti se je v letu 2018 znižala na 5,1 %, razmeroma visoka pa je ostala tudi rast zaposlenosti (3,0 %). Strukturna neskladja na trgu dela sicer ostajajo. Številna podjetja se soočajo s pomanjkanjem delovne sile, kar zapolnjujejo z zaposlovanjem tujih državljanov, pogosto v dejavnostih s podpovprečnimi plačami. Postopno se povečuje rast povprečne bruto plače, ki se je v letu 2018 povečala za 3,4 %. Višja rast plač je ob ugodnih gospodarskih razmerah pričakovana ter ima lahko pozitivne učinke v obliki rasti povečanja razpoložljivega dohodka in posledično zvišanja kreditne sposobnosti. Sicer lahko visoka rast plač ob upočasneni gospodarski rasti in nizki produktivnosti vodi v poslabšanje stroškovne konkurenčnosti slovenskega gospodarstva.

Slika 1.9: Varčevanje in investicije



Slika 1.10: Zaposlenost, stopnja brezposelnosti in bruto plača



Vir: SURS.

Ob ugodnih gospodarskih razmerah in boljšem fiskalnem položaju se izboljšujejo tudi obeti glede bonitetne ocene Slovenije. Bonitetna agencija Standard and Poor's je poleti 2018 obete Slovenije izboljšala iz stabilnih v pozitivne, čemur je v aprilu 2019 sledila še bonitetna agencija Moody's. Pomembnejši razlog za izboljšanje obetov je strukturni napredek v slovenskem gospodarstvu in posledično njegovi potencialni rasti, spodbujeni tudi z rastjo investicij in produktivnostjo. Bonitetna agencija S&P izpostavlja vse boljši fiskalni položaj Slovenije, viden v zmanjšanju dolga v odstotkih BDP. Velik napredek je po mnenju agencije zaznan tudi v okrevanju bančnega sektorja, predvsem v izboljšanju kakovosti portfelja in nadaljnjih postopkih privatizacije državnih bank.

Tabela 1.2: Bonitetne ocene največjih agencij za Slovenijo

Agencija	Bonitetna ocena	Obeti	Zadnja sprememba
Standard and Poor's	A+	pozitivni	15.6.2018
Moody's	Baa1	pozitivni	26.4.2019
Fitch Ratings	A-	stabilni	23.9.2016

Vir: Ministrstvo za finance.

Proračun države je v letu 2018 dosegel presežek, javni dolg se je v odstotkih BDP zmanjšal na 70,1 %. Presežek proračuna države je bil v letu 2018 0,7 % BDP ter je predvsem posledica visoke rasti prihodkov v ugodnih gospodarskih razmerah in zmanjšanja bremena plačil obresti. Ob vse boljšem fiskalnem položaju Slovenije in nadaljevanju stimulatивne denarne politike se je zmanjšala tudi zahtevana donosnost na državne obveznice. Ta je marca 2019 znašala 0,8 %, s čimer je bil pribitek nad primerljivo nemško državno obveznico okrog 70 bazičnih točk. Razmeroma nizka premija za tveganja zmanjšuje stroške dolžniškega financiranja tudi za banke, a so zaradi visoke likvidnosti in obsežnega financiranja z vlogami potrebe bank po tovrstnem financiranju majhne.

2 PODJETJA IN GOSPODINJSTVA

2.1 Podjetja

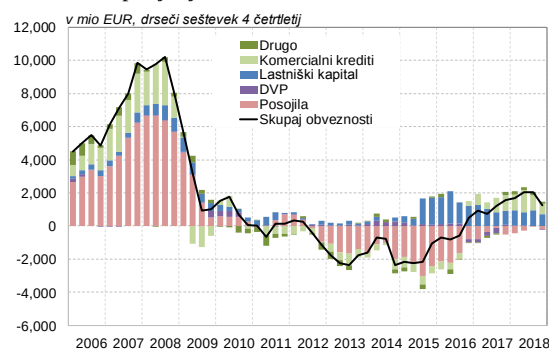
Povzetek

V letu 2018 se je po dveletnem naraščanju tok dolžniškega in lastniškega financiranja podjetij upočasnili. Podjetja ostajajo relativno nizko zadolžena in z boljšo kreditno sposobnostjo kot pred leti. Financiranje podjetij pri bankah je skromno kljub ugodnim pogojem zadolževanja, predvsem zaradi zadostnih notranjih virov. Tujina ohranja pomembno vlogo pri financiranju podjetij z lastniškim kapitalom in komercialnimi krediti, medtem ko se financiranje s posojili zadnja leta znižuje z izjemo financiranja pri nadrejenih družbah. Velik delež tujine pri financiranju podjetij pomeni povečano občutljivost podjetij za morebitne šoke v zunanem okolju v primerjavi z zadnjo finančno krizo, ko so bile šoku financiranja izpostavljene predvsem domače banke. V obdobju po krizi se je spremenila tudi struktura podjetij, saj so bila nekatera velika podjetja prodana tujim investitorjem, druga so zaradi previsoke zadolženosti zapustila trg. S tem se je kljub boljšemu finančnemu položaju podjetij in razmeroma visoki gospodarski rasti povpraševanje sektorja podjetij po bančnih posojilih zmanjšalo. Visok dobiček podjetij v letu 2018 in relativno nižji finančni vzvod dodatno znižujeta verjetnost realizacije neplačila v tem sektorju. Tveganja za finančno stabilnost, ki izvirajo iz sektorja podjetij, so v teh pogojih in ob ugodnih pričakovanjih za gospodarsko rast v naslednjih letih nizka.

Struktura financiranja podjetij

Tok financiranja² podjetij se je v drugi polovici leta 2018 po treh letih naraščanja začel zmanjševati. Skupni letni tok iz vseh virov financiranja se je s skoraj 2 mrd EUR v drugem in tretjem četrtletju 2018 v četrtem četrtletju 2018 znižal na 1,2 mrd EUR. Upadanje financiranja je mogoče zaznati pri financiranju z lastniškim kapitalom in komercialnimi krediti, medtem ko je pri financiranju s posojili (od vseh sektorjev upnikov) še naprej prisotno neto razdolževanje. Umirjanje zadolževanja podjetij je lahko posledica dveh dejavnikov: dodatno povečanih notranjih virov financiranja podjetij iz dobičkov v letu 2018 na eni strani ter hkrati upadanja zaupanja v tistih delih gospodarstva, ki so bolj kot od domačega odvisni od tujega povpraševanja in razmer na zunanjih trgih.

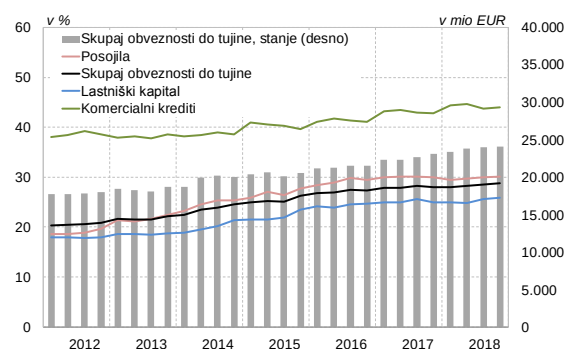
Slika 2.1: Tokovi obveznosti glede na instrumente podjetij



Opomba: 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.

Slika 2.2: Delež tujine v stanju obveznosti podjetij po instrumentih



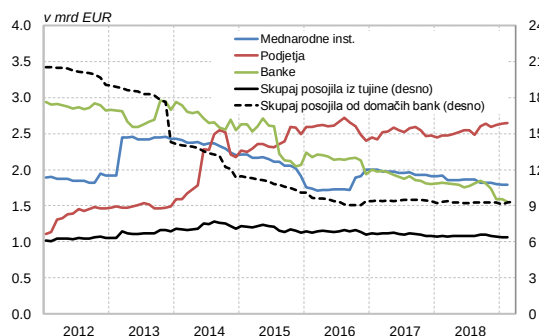
Financiranje podjetij v tujini je od finančne krize pridobivalo pomen. Delež tujine v stanju obveznosti podjetij se je v zadnjem desetletju povečal s 17,5 % na 28,7 %, pri čemer se je večalo tudi stanje obveznosti do tujine po posameznih instrumentih. Zadnja tri leta se je ta trend ohranil pri lastniškem kapitalu in komercialnih kreditih, medtem ko se je dolg iz najetih posojil v tujini v absolutnem znesku zmanjšal.

Večinski del tujih posojil je bil najet pri tujih podjetjih, in to je tudi edini sektor tujega upnika, pri katerem slovenska podjetja povečujejo ali vsaj ohranjajo doseženo raven dolga. Pri mednarodnih institucijah in tujih bankah so se podjetja neto razdolževala od leta 2013. Financiranje s posojili pri tujih

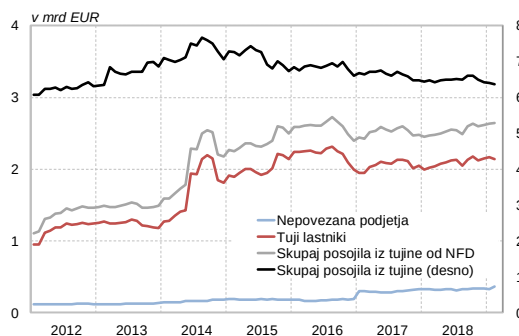
² Celotno financiranje po metodologiji finančnih računov vključuje financiranje z dolžniškimi in lastniškimi instrumenti, razen lastnih virov podjetij.

podjetjih je bilo bolj volatilno, vendar je v letu 2018 ponovno kazalo tendenco rasti, predvsem zaradi zadolževanja pri lastniško povezanih družbah. S prevzemi slovenskih podjetij je del njihovega financiranja usmerjen z domačih na tuje vire, kar je lahko vplivalo na zmanjšano povpraševanje po posojilih v slovenskem bančnem sistemu.

Slika 2.3: Stanja posojil podjetjem iz tujine po sektorju upnika in posojila pri domačih bankah



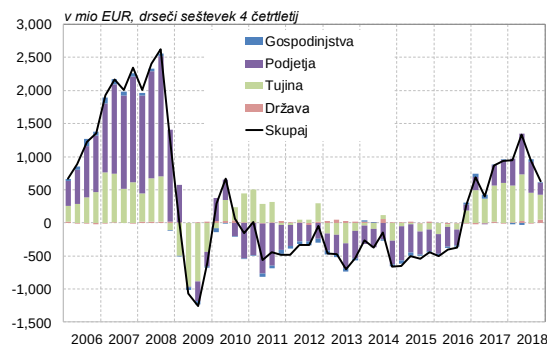
Slika 2.4: Stanja posojil podjetjem iz tujine, prejeta od tujih podjetij



Vir: Banka Slovenije.

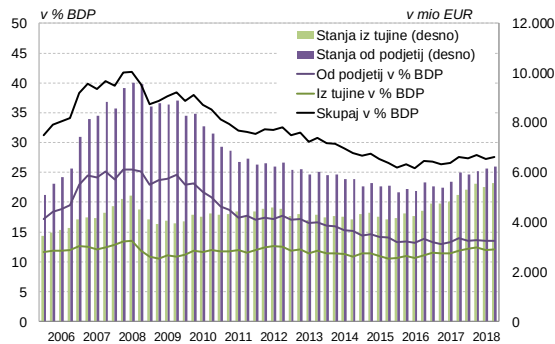
Po visoki rasti v letu 2017 in prvi polovici 2018 se je tok komercialnih kreditov v drugi polovici leta 2018 zmanjšal. Dinamika financiranja s komercialnimi krediti je največ prispevala k dinamiki celotnega toka financiranja podjetij v zadnjih dveh letih. Naraščanje komercialnih kreditov je sovpadalo z rastjo gospodarske aktivnosti, pri tem pa so se večali tako prejeti komercialni krediti iz tujine kot med slovenskimi podjetji. Kljub okrepljeni rasti se stanje komercialnih kreditov v razmerju do BDP v tem času ni spremenilo in ostaja pri 27 % BDP³. Zaradi razmeroma hitrejši rasti od drugih oblik financiranja komercialni krediti pridobivajo pomen v strukturi zunanjih virov podjetij, kar kaže segment dolžniškega financiranja, ki bi ga lahko ob ustrezni ponudbi delno prevzel tudi bančni sektor.

Slika 2.5: Tok financiranja podjetij s komercialnimi krediti



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2.6: Stanje prejetih komercialnih kreditov

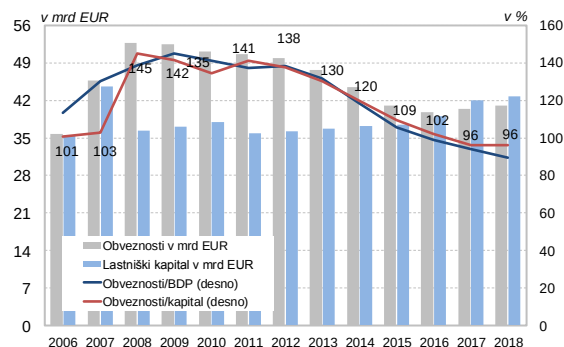


Finančni vzvod se je po večletnem zniževanju v letu 2018 ohranil pri 96 %. Celotne obveznosti podjetij so se v zadnjih treh letih večale. V letu 2018 so se dolžniške in tudi lastniške obveznosti podjetij povečale za 1,5 %. Lastniški kapital se je povečal precej manj v primerjavi s preteklimi leti, na kar so vplivale vrednostne spremembe oziroma spremembe tržne vrednosti kapitala v drugi polovici 2018. Tudi pritok lastniškega kapitala (brez vpliva vrednostnih sprememb) se je v zadnjih dveh letih zmanjšal, vendar je v zadnjih štirih letih dosegel relativno visokih 4,4 mrd EUR, skoraj v celoti iz tujine. Neto odplačevanje (predvsem bančnega) dolga pred letom 2016 in krepitev kapitalske osnove podjetij sta hkrati prispevala k hitremu razdolževanju slovenskih podjetij, ki so po podatkih za tretje četrtletje 2018 v primerjavi s številnimi državami evroobmočja v precej boljšem položaju, predvsem pa so kreditno bolj sposobna⁴ za novo zadolževanje za investicijske naložbe.

³ V primerjavi z razmerjem do BDP pred desetletjem so komercialni krediti, prejeti od slovenskih podjetij, precej nižji, vendar je bilo tedanje hitro naraščanje medpodjetniškega financiranja odraz hitrega prilagajanja podjetij omejenemu dostopu do bančnih posojil.

⁴ O kreditni sposobnosti podjetij je več napisano v okvirju 2.1.

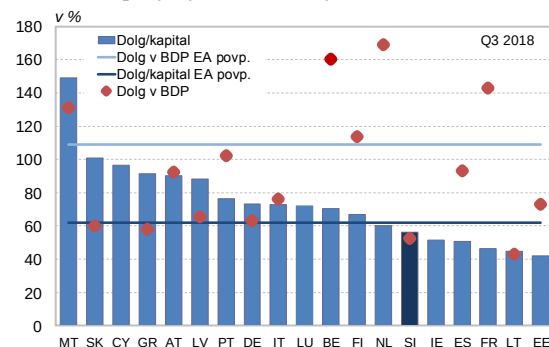
Slika 2.7: Kazalniki zadolženosti podjetij



Opomba: V levem grafu so prikazane obveznosti podjetij brez kapitala. V desnem grafu, kjer je narejena primerjava z evroobmočjem, se med dolg upoštevajo le posojila in dolžniški vrednostni papirji. Podatki o finančnem dolgu v BDP za CY, LU in IE so zunaj območja skale grafa.

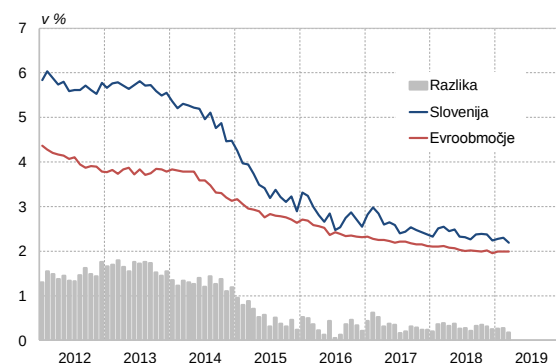
Vir: Banka Slovenije, ECB.

Slika 2.8: Primerjava zadolženosti s posojili in dolžniškimi vrednostnimi papirji slovenskih podjetij z evroobmočjem



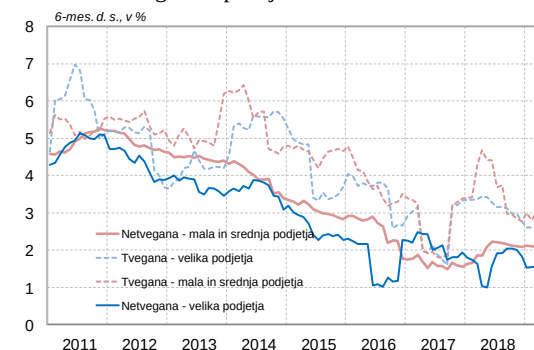
Obrestne mere za posojila podjetjem ostajajo na zgodovinsko nizkih ravneh, kreditni standardi pa so se ohranili na doseženi ravni. Povprečne obrestne mere za nova dolgoročna posojila so še vedno nekoliko nad povprečjem evroobmočja pri prevladujočih, variabilnih obrestnih merah. Banke v Sloveniji so v letu 2018 v povprečju odobravale posojila po obrestni meri 2,4 %, za 0,4 odstotne točke več kot v povprečju evroobmočja. Obrestne mere za posojila malim in srednjim podjetjem so bile višje kot za posojila velikim podjetjem, vendar pa se je razlika zmanjševala in so bile obrestne mere, tudi zaradi večje variabilnosti pri velikih podjetjih, občasno tudi nižje. Kreditni standardi bank za posojila podjetjem so se po podatkih ankete BLS v zadnjih treh letih rahlo znižali, od druge polovice 2018 pa so se ohranjali na doseženih ravneh, ki so višje kot v letih 2003 in 2010 (isti vir).

Slika 2.9: Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila podjetjem do 1 mio EUR z variabilno obrestno mero



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2.10: Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila po velikosti podjetja glede na tveganost posojila

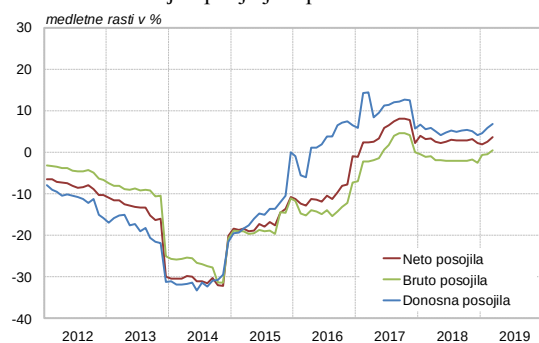


Kljub ugodnim pogojem zadolževanja pri bankah so se posojila, najeta pri domačih bankah v letu 2018, povečevala po razmeroma nizkih stopnjah glede na gospodarsko rast⁵. Rast posojil podjetjem je v letu 2018 dosegala skoraj 3 % medletno, do marca pa je narasla na 3,5 %. Ugodno z vidika kreditnega tveganja je dejstvo, da se povečujejo predvsem donosna posojila, kar je delno tudi posledica prehoda posojil iz statusa nedonosnih v donosne. Na manjše potrebe podjetij po zadolževanju pri bankah vpliva tudi porast lastnih sredstev podjetij. Neto celotni dobički podjetij so se v zadnjih letih večali in v letu 2018 dosegli že 4,6 mrd EUR, kar je 15 % več kot leto prej, in predstavljajo največje dosežene neto dobičke od leta 2002.

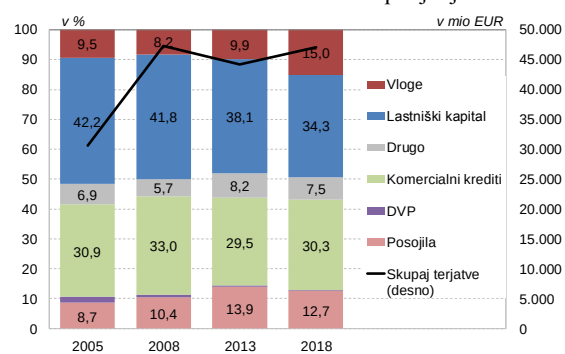
Med lastnimi sredstvi podjetij še naprej naraščajo tudi vloge podjetij. Teh je bilo konec leta 2018 za 15 % celotnih naložb, kar je za 5 odstotnih točk več kot v letu 2013, in so pretežno naložene v bankah.

⁵ Stopnje rasti bruto in neto posojil so poleg dejanske dinamike kreditiranja tudi pod vplivom zmanjševanja nedonosnih posojil bank s prodajami, odpisi, prenosi na drugo osebo zunaj banke in drugih načinov izločanja terjatev iz bančnih bilanc, kar povzroča prelome v časovnih vrstah podatkov.

Slika 2.11: Posojila podjetjem pri domačih bankah



Slika 2.12: Struktura finančnih naložb podjetij



Opomba: Finančne naložbe na sliki desno so prikazane skladno z metodologijo finančnih računov, ki med finančna sredstva vključuje tudi tiste terjatve iz poslovnih razmerij, ki nastanejo, kadar obstaja časovna razlika med transakcijami in plačili (komercialni krediti, predujmi idr.).

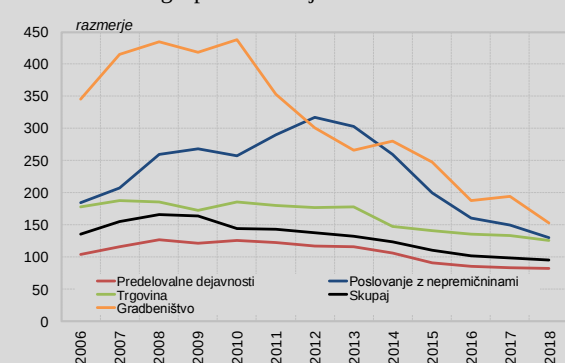
Vir: Banka Slovenije.

Celotne finančne naložbe podjetij so se v zadnjih dveh letih povečale za 11 %. Po večletnem upadanju se je stanje finančnih naložb povečalo na 45 mrd EUR, kar je za 5 % manj od najvišje dosežene ravni iz leta 2008. Poleg vlog so se povečali še dani komercialni krediti in naložbe v lastniški kapital, vendar nekoliko počasneje od vlog, in v strukturi finančnih sredstev izgubili nekaj odstotnih točk. Naložbe podjetij v naložbene nepremičnine (ki spadajo med nefinančna sredstva podjetij) so konec leta 2018 znašale 4 mrd EUR, 6,5 % več kot leto prej, vendar v zadnjih letih nizkih obrestnih mer niso povečale deleža v strukturi celotnih sredstev podjetij (4,4 %).

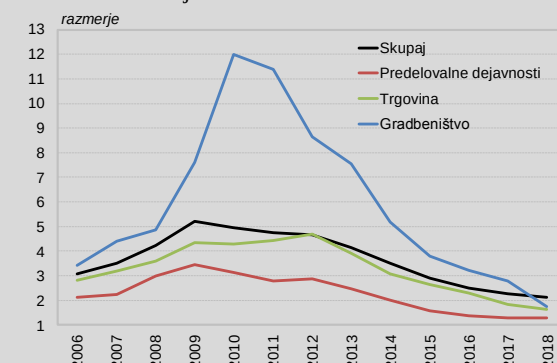
Okvir 2.1: Zadolženost podjetij

Kreditna sposobnost podjetij se je v zadnjih letih izboljšala. V letu 2018 so bila podjetja manj zadolžena in so z manjšim tveganjem odplačevala obveznosti. Zadolženost podjetij, merjena kot razmerje med dolžniškimi obveznostmi in kapitalom⁶, se je od vrha s 166 % v letu 2008 znižala na 95 % v letu 2018. Razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA⁷ vseh podjetij se je s 5,2 v letu 2009 znižalo na 2,1 leta v letu 2018, s tem pa se je povečala tudi odpornost podjetij na morebitno zviševanje obrestnih mer in s tem povezanimi večjimi stroški servisiranja dolga. Finančni položaj podjetij se močno razlikuje glede na dejavnost. Zadolženost je med najvišjimi v dejavnosti gradbeništva in poslovanju z nepremičninami, kjer je najslabša tudi sposobnost odplačevanja dolga, medtem ko je zadolženost med najnižjimi pri podjetjih v predelovalnih dejavnostih. Podjetja so v letih po krizi znižala finančni vzvod najprej predvsem z zmanjšanjem dolga, pozneje tudi s povečanjem lastniškega kapitala.

Slika 2.13: Razmerje med dolžniškimi obveznostmi in kapitalom (finančni vzvod) za izbrane gospodarske dejavnosti



Slika 2.14: Razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA za izbrane gospodarske dejavnosti

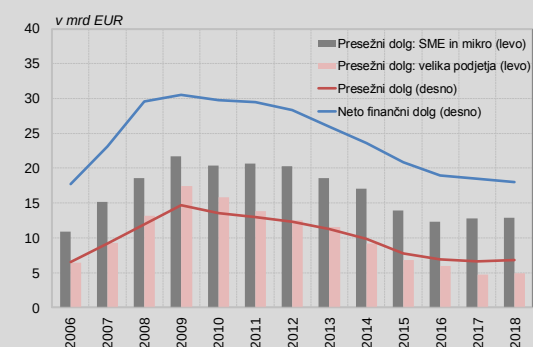


Vir: AJPES, preračuni BS.

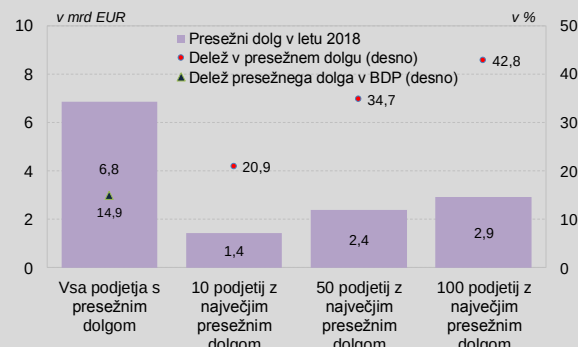
⁶ Razmerje se nekoliko razlikuje od prikazanega na sliki 2.7, ki izraža razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij na podlagi podatkov finančnih računov (razlike so posledica različnega metodološkega zajema podatkov). V tem delu je finančni vzvod izračunan iz zaključnih bilanc podjetij, ki jih zbira AJPES, kot razmerje med dolžniškimi obveznostmi in lastniškim kapitalom.

⁷ Kazalnik neto finančni dolg/EBITDA je merjen kot razmerje med finančnimi obveznostmi, zmanjšanimi za denarna sredstva, in denarnim tokom iz poslovanja ter kaže sposobnost podjetja za redno odplačevanje dolga (obresti in glavnice). Kazalnik pove, koliko let bo podjetje z ustvarjenim denarnim tokom moralo odplačevati dolg (ob predpostavki nespremenjenega neto dolga in EBITDA). Podjetja z nižjo vrednostjo kazalnika svoje obveznosti odplačujejo z manjšim tveganjem.

Slika 2.15: Neto finančni dolg in presežni dolg



Slika 2.16: Koncentracija presežnega dolga



Opomba: Presežni dolg je izračunan kot vsota neto finančnega dolga podjetij, ki izkazujejo izgubo (oziroma ne izkazujejo dobička), in pri podjetjih, ki izkazujejo dobiček, tisti delež neto finančnega dolga, ki prispeva k presežku kazalnika neto finančni dolg/EBITDA nad pet let. Pri izračunu niso vključena tri velika podjetja v državni lasti ter podjetja v stečaju in prisilni poravnavi.

Vir: AJPes, preračuni BS.

Z nižjo zadolženostjo in povečano sposobnostjo podjetij za odplačevanje dolga kot pred leti so se vzpostavili ugodni pogoji za nov kreditni cikel. Neto finančni dolg in presežni dolg⁸ podjetij sta se po nastopu krize močno zmanjšala ter sta v zadnjih letih na ravni pred krizo. Neto finančni dolg podjetij se kljub rasti bančnih posojil, ki je sicer nizka, še vedno zmanjšuje. Presežni dolg, ki je v letu 2018 predstavljal več kot tretjino neto finančnega dolga, se je od vrha v letu 2009 do leta 2018 zmanjšal za 8 mrd EUR na 6,8 mrd EUR⁹. Skoraj polovica podjetij ima neto finančni dolg, od teh tretjina presežnega. Presežni dolg je skoncentriran pri majhnem številu podjetij. Sto podjetij z največjim presežnim dolgom je v letu 2018 bremenilo 43 % presežnega dolga, deset podjetij z največjim presežnim dolgom pa 21 %.

Financiranje podjetij z bančnimi posojili se je od vrha v letu 2010 močno zmanjšalo, najbolj pa pri podjetjih v dejavnosti gradbeništva in poslovanja z nepremičninami¹⁰. Finančne obveznosti pri bankah so se med letoma 2008 in 2018 pri teh podjetjih zmanjšale za 77 % oziroma 87 %, medtem ko so se pri podjetjih iz predelovalnih dejavnosti zmanjšale za manj, to je za 42 %, saj so bila ta v času krize tudi manj zadolžena. Pri podjetjih v dejavnosti gradbeništva in poslovanja z nepremičninami je delež podjetij s presežnim dolgom še vedno zelo velik, 80- oziroma 60-odstoten, kar ob visokem razmerju med dolgom in kapitalom ter slabši sposobnosti odplačevanja dolga pomeni, da je v času, ko ponudba na trgu nepremičnin zaostaja za povpraševanjem in s tem spodbuja visoko rast cen nepremičnin, sposobnost gradbenih podjetij za pridobivanje bančnih posojil razmeroma majhna. Rast bančnih posojil tem podjetjem se zaradi slabšega finančnega položaja tudi v prihodnje najverjetneje ne bo bistveno povečala.

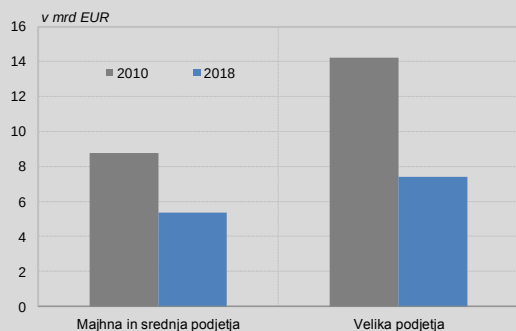
Struktura podjetij se je od krize do danes močno spremenila, s čimer se je zmanjšalo povpraševanje sektorja podjetij po bančnih posojilih, hkrati pa se s povečevanjem lastniškega kapitala in dobičkov v zadnjih letih podjetja bolj kot prej financirajo tudi z notranjimi viri. Število velikih podjetij se je od krize zmanjšalo, s tem pa se je zmanjšalo tudi povpraševanje podjetij za pridobivanje bančnih posojil, saj imajo prav velika podjetja največji, to je 60-odstoten delež v vseh bančnih posojilih. Finančne obveznosti pri bankah so se od vrha v letu 2010 najbolj zmanjšale pri velikih podjetjih, kar za polovico, manj pa pri MSP. Pri tem se je tudi zadolženost podjetij pri bankah, merjena kot srednja vrednost razmerja med finančnimi obveznostmi pri bankah in sredstvi podjetij, veliko bolj zmanjšala pri velikih podjetjih kot pri MSP. K manjšemu financiranju velikih podjetij pri bankah v zadnjih letih so pomembno prispevale tudi prodaje slovenskih velikih podjetij novim lastnikom iz tujine, ki po nakupu podjetja pogosto preusmerijo financiranje z bančnimi posojili na druge banke v tujini ali vire znotraj skupine podjetij. Banke so tako v zadnjih letih postale bolj usmerjene v financiranje MSP kot prej.

⁸ Presežni dolg je izračunan kot vsota neto finančnega dolga podjetij, ki izkazujejo izgubo (oziroma ne izkazujejo dobička), in pri podjetjih, ki izkazujejo dobiček, se upošteva tisti delež neto finančnega dolga, ki prispeva k presežku kazalnika neto finančni dolg/EBITDA nad pet let. Izračun je narejen brez treh velikih podjetij v državni lasti.

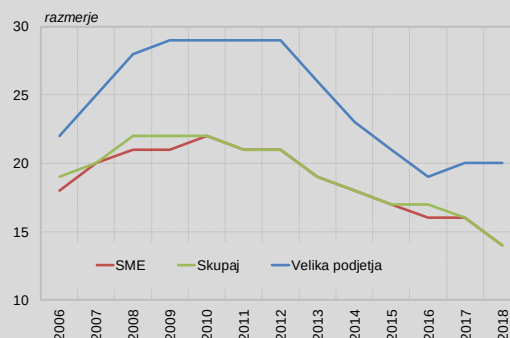
⁹ Delež presežnega dolga v neto finančnem dolgu se je pri podjetjih v večini dejavnosti zmanjšal na raven pred krizo, medtem ko je v dejavnosti gradbeništva in poslovanja z nepremičninami delež še vedno velik.

¹⁰ Delež bančnih posojil podjetjem iz dejavnosti gradbeništva in vseh bančnih posojilih se je od leta 2008 zmanjšal za 10 % na 4 %.

Slika 2.17: Finančne obveznosti podjetij pri bankah



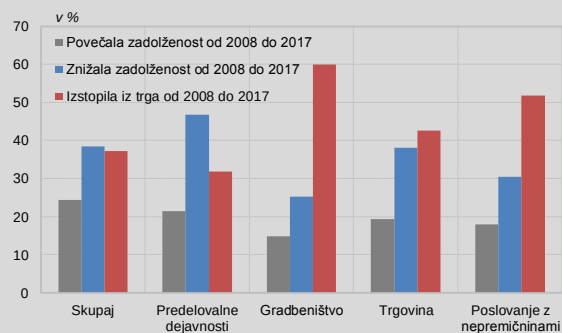
Slika 2.18: Razmerje med finančnimi obveznostmi pri bankah in sredstvi podjetij



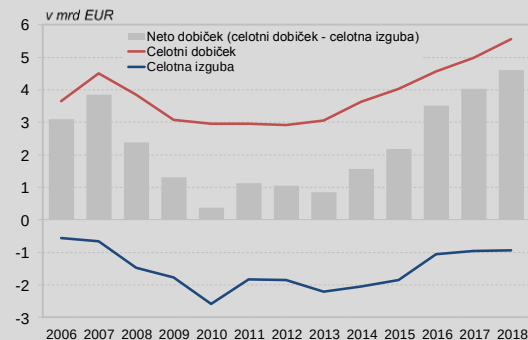
Opomba: Finančne obveznosti podjetij pri bankah vključujejo obveznosti do bank v Sloveniji in v tujini. Na sliki desno je zadolženost podjetij glede na finančne obveznosti pri bankah izmerjena kot srednja vrednost razmerja med finančnimi obveznostmi pri bankah in sredstev posameznega podjetja v določenem letu.

Vir: AJPES, preračuni BS.

Slika 2.19: Status podjetja v letu 2017 glede na leto 2008



Slika 2.20: Neto celotni dobiček podjetij



Opomba: Na sliki levo v % od vseh podjetij v letu 2008.

Vir: AJPES, preračuni BS.

Pred desetletjem so slovenske banke kreditirale predvsem podjetja in manj gospodinjstva. Delež posojil podjetjem v vseh posojilih je znašal 60 %, v letu 2018 pa manj kot 40 %. Stanje posojil podjetjem se je zmanjšalo z 20 mrd EUR v letu 2008 na 9 mrd EUR v letu 2018. V procesu razdolževanja v zadnjem desetletju so se morala nekatera podjetja zaradi previsoke zadolženosti razdolžiti in omejiti svoje poslovanje oziroma so zapustila trg. Druga manj zadolžena podjetja so zadolženost povečala kljub slabšemu položaju gospodarstva, na trg pa so prišla tudi nova podjetja. Več kot tretjina podjetij se je v tem obdobju razdolžila, prav tako je trg zapustila več kot tretjina podjetij, ki so poslovala v letu 2008. Kriza je najbolj prizadela dejavnost gradbeništva in poslovanja z nepremičninami, saj je kar 60 % oziroma 52 % podjetij zapustilo trg. Danes je več kot polovica podjetij takih, ki so na trg prišla v zadnjem desetletju, vendar so večinoma še majhna in kreditno manj sposobna. S tem se je spremenila struktura podjetij, kar se kaže tudi v manjšem povpraševanju podjetij po posojilih kljub razmeroma visoki gospodarski rasti. V letu 2018 je bil finančni položaj podjetij, ki imajo posojila pri slovenskih bankah, ugodnejši kot pred leti, ko so banke v večji meri kreditirale tudi kreditno manj sposobna podjetja.

Tabela 2.1: Kazalniki zadolženosti podjetij, ki so imela posojila pri bankah za izbrane dejavnosti v letu 2018

Dejavnost podjetja	Dolg / kapital	Finančni dolg / kapital	Neto finančni dolg / EBITDA	Pokritje obresti	Obrestne mere ¹
Predelovalne dejavnosti	117	64	2,4	22	1,9
Gradbeništvo	172	78	2,5	29	2,3
Trgovina	150	76	3,2	15	2,2
Promet in skladiščenje	85	69	3,6	69	1,7
Gostinstvo	105	81	4,0	18	2,4
Poslovanje z nepremičninami	217	193	8,8	10	2,1
Strokovne in poslovne storitve	130	91	5,2	12	2,2
Skupaj	113	71	3,3	24	1,9

Opomba: Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila podjetjem z variabilno obrestno mero. Pokritje obresti je opredeljeno kot EBITDA glede na finančne odhodke za obresti.

Vir: AJPES, Banka Slovenije.

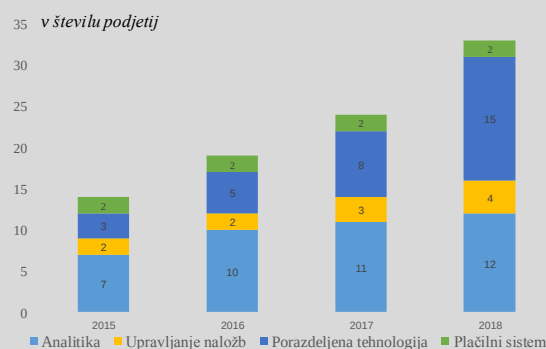
Okvir 2.2: Finančna analiza slovenskih FinTech podjetij, ki pri poslovanju uporabljajo tehnologijo porazdeljene knjige (DLT – Distributed Ledger Technology)¹¹

Analiza podjetij, ki se ukvarjajo s FinTech dejavnostjo¹², vključuje identifikacijo aktivnosti v povezavi s trgovanjem z virtualnimi valutami oziroma kripto imetij v Sloveniji (v analizo so vključena podjetja, ki so registrirana v Sloveniji). V analizo smo zajeli FinTech podjetja, ki se ukvarjajo bodisi s trgovanjem, analitično obdelavo podatkov ali upravljanjem kripto imetij. Dejavnost FinTech vključuje naslednja področja: posrednike za nudenje storitev pri menjavi kriptovalut v fiat valuto in obratno, poslovanje s kripto valutami prek avtomatov ATM in prodajo kuponov za nakup kriptovalut prek tretjih oseb. Zaradi lažjega razumevanja aktivnosti FinTech podjetij so ta segmentirana glede na poslovne aktivnosti, razdeljene v naslednje segmente: analitika, upravljanje naložb, tehnologija porazdeljene knjige (DLT – Distributed Ledger Technology) in izvajanje transakcij na področju plačilnih sistemov.

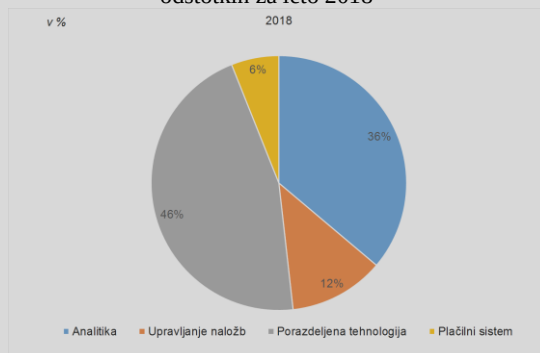
Pregled obstoječega stanja

Za FinTech dejavnost je značilno, da glede na samo velikost podjetij prevladujejo mikro podjetja, kar pomeni, da število zaposlenih v posameznem podjetju ne preseže 10. V letu 2018 smo identificirali, da se podjetja največ ukvarjajo s tehnologijo porazdeljene knjige (46 %) in analitiko (36 %), ki omogoča trgovanje s kripto imetji. Manjši delež podjetij (12 %) se ukvarja tudi z upravljanjem naložb v kripto imetja. Od leta 2015 se število tovrstnih podjetij povečuje; v letu 2018 jih je bilo že 33¹³. Za FinTech dejavnost je značilno, da je storitveno naravnana, kar pomeni, da zajema predvsem storitve, ki se nanašajo na poslovno/podjetniško svetovanje, računalniško programiranje in denarno posredništvo. Za FinTech podjetja je značilen tudi trend povečevanja števila zaposlenih, saj se je število zaposlenih od leta 2015 povečalo s 111 na 308. Treba je upoštevati še, da se določeno število podjetij zaradi ugodnejše davčne politike registrira oziroma preseli v tujino, kar vpliva na počasnejšo rast števila podjetij v tej dejavnosti pri nas. Banka Slovenije v skladu z zakonom o plačilnih storitvah, storitvah izdajanja elektronskega denarja in plačilnih sistemih vodi in vzdržuje register družb za izdajo elektronskega denarja, ki zagotavlja podjetjem izdajo elektronskega denarja. S tem dovoljenjem Banka Slovenije omogoča podjetjem, da opravljajo izdajanje elektronskega denarja¹⁴. V Sloveniji sicer delujejo tudi tri organizacije, v katere so včlanjena FinTech podjetja¹⁵. V organizacije so vključena tudi podjetja, ki so registrirana v tujini, poslujejo pa v Sloveniji. Organizacijska struktura FinTech podjetij je naslednja: 85 % je družb z omejeno odgovornostjo (d.o.o.), 12 % je samostojnih podjetnikov (s.p.) in 3 % predstavljajo delniške družbe (d.d.).

Slika 2.21: Segmentacija FinTech podjetij v številu



Slika 2.22: Struktura dejavnosti FinTech podjetij v odstotkih za leto 2018



Vir: Banka Slovenije.

Način financiranja in poslovni rezultati FinTech podjetij

FinTech podjetja so imela v letu 2018 več kratkoročnih (68 %) kot dolgoročnih posojil (32 %). Obseg kratkoročnih posojil je znašal 31,8 mio EUR, medtem ko so dolgoročna posojila znašala okoli 14,7 mio EUR. Za dolgoročna posojila je značilno, da so se povečala predvsem v letu 2018, pri čemer je bila medletna rast 22-odstotna. V letu 2018 je znašala izpostavljenost domačih bank do FinTech podjetij 4,8 mio EUR. Pri štirih bankah je mogoče zaznati večjo izpostavljenost do FinTech podjetij (ta znaša okoli 90 % izpostavljenosti), vendar gre v večini za donosna posojila. Pri treh tujih bankah je mogoče zaznati večjo izpostavljenost do podjetij, ki imajo nedonosna

¹¹ Tehnologijo porazdeljene knjige lahko opredelimo kot način snemanja in izmenjave podatkov med različnimi podatkovnimi skladišči, ki imajo enake podatke ter jih kolektivno vzdržuje in nadzira porazdeljeno omrežje računalniških strežnikov, ki se imenujejo omrežna vozlišča.

¹² FinTech dejavnost predstavljajo različna podjetja, ki želijo z uporabo tehnologije in inovacij izboljšati izvajanje finančnih storitev.

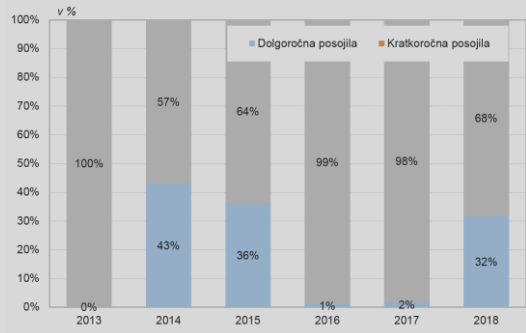
¹³ Seznam podjetij, ki se ukvarjajo s FinTech dejavnostjo, smo pridobili na podlagi internih seznamov v Banki Slovenije in pridobitve članov Blockchain organizacij.

¹⁴ Dostopno na spletni strani: <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/subjekti-nadzora/druzbe-za-izdajo-elektronskega-denarja>.

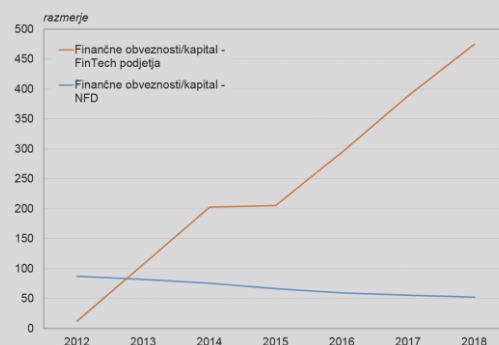
¹⁵ V Sloveniji obstajajo tri organizacije s področja FinTech: BlockChain Alliance, Lemurlegal in BlockChain think tank Slovenia.

posojila. Nedonosna posojila so v letu 2018 znašala okoli 0,2 mio EUR oziroma 4,8 % vseh posojil, danih podjetjem v tej dejavnosti. Zaradi visoke zadolženosti podjetij in stagnacije kripto trga lahko v prihodnjih letih pride do povečanega deleža nedonosnih posojil, zato morajo biti banke pozorne pri odobravanju posojil podjetjem, ki se ukvarjajo s trgovanjem s kripto imetji. Kljub temu podjetja, ki so del analize, trenutno ne izkazujejo kreditnega tveganja za bančni sistem oziroma povečevanja nedonosnih posojil. Podjetja, ki smo jih vključili v analizo, ne izkazujejo izpostavljenosti do tujih bank, ki poslujejo v tujini.

Slika 2.23: Struktura stanj posojil FinTech podjetij v bankah po ročnosti v mio EUR



Slika 2.24: Kazalniki zadolženosti podjetij

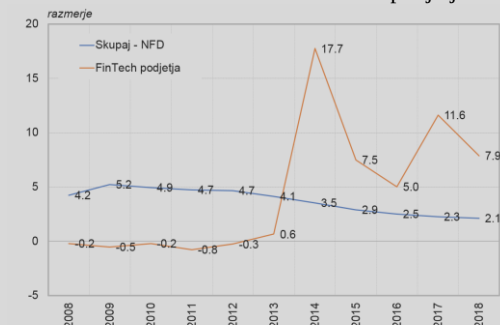


Vir: AJPES, preračuni Banke Slovenije.

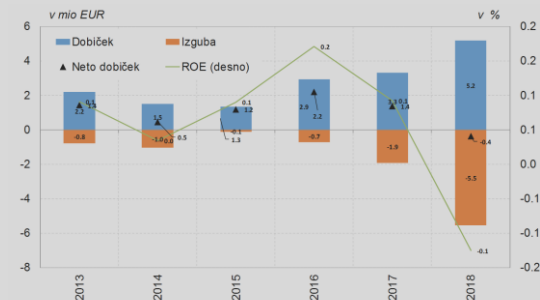
V letu 2018 so FinTech podjetja beležila neto izgubo v višini 0,3 mio EUR. Prihodki so v letu 2018 znašali 5,2 mio EUR, medtem ko je bilo odhodkov za 5,5 mio EUR. Delež podjetij, ki so imela v letu 2018 izgubo, je znašal 27 %, z dobičkom pa jih je poslovalo 73 %. Za podjetja je značilno, da so v prejšnjih letih poslovala dobičkonosno, vendar se je situacija v letu 2018 spremenila. Kapital podjetij se v zadnjih letih ne spreminja oziroma stagnira in je znašal 9,8 mio EUR. Bilančna vsota se povečuje in je v letu 2018 znašala 70 mio EUR (medletna rast je bila 35-odstotna). V zadnjem letu so se dolgoročne finančne obveznosti povečale na 14 mio EUR (še v letu 2017 je bilo dolgoročnih obveznosti le 0,7 mio EUR). Neto prihodki so znašali 28 mio EUR, medtem ko je bila medletna rast 49-odstotna. Celotne finančne obveznosti se od leta 2013 povečujejo (medletna rast je 24-odstotna), medtem ko je finančni vzvod v letu 2018 znašal 21 %. Srečujemo se tudi z visokim zadolževanjem podjetij iz te dejavnosti, po drugi strani pa imamo stagnacijo lastniškega kapitala, s čimer se povečuje razkorak med finančnim dolgom in lastniškim kapitalom.

Ko primerjamo razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA za vsa podjetja, opazimo, da se ta izboljšuje že od leta 2009, po drugi strani pa je mogoče za FinTech podjetja zaznati izredno volatilnost, kar pomeni, da to zmanjšuje sposobnost podjetij za odplačevanje dolga in povečuje stroške servisiranja dolga. Dolgoročno to vodi tudi v večje kreditno tveganje zaradi možnosti povečevanja deleža nedonosnih posojil. Neto finančni dolg podjetij se je povečal in znaša v letu 2018 približno 1,7 mio EUR, po drugi strani se znižuje tudi EBITDA, kar še dodatno zvišuje razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA.

Slika 2.25: Razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA za FinTech podjetja



Slika 2.26: Dobitkonosnost FinTech podjetij



Vir: AJPES, preračuni Banke Slovenije.

Za FinTech podjetja je značilno, da se poslovno okolje hitro spreminja, kar vpliva tudi na poslovanje in uspešnost podjetij. Predvsem je težava to, da se povečujejo dolgoročne finančne obveznosti do bank, po drugi strani pa se zmanjšuje neto dobiček. V letu 2018 se je močno poslabšal tudi kazalnik donosnosti na kapital pred obdavčitvijo (ROE), saj je padel na -0,1, kar pomeni, da podjetja poslujejo z rahlo izgubo. Kazalniki poslovanja FinTech podjetij so se poslabšali predvsem v zadnjih letih, kar lahko povežemo tudi zmanjšanjem obsega trgovanja s kripto imetji in padcem cen kripto valut (npr. Bitcoin), ki pa jih v zadnjem času nadomeščajo nove kripto valute.

(npr. Stablecoin). Trgovanje z novimi kripto valutami in ugodne gospodarske razmere lahko v prihodnjih letih izboljšajo poslovanje podjetij iz te dejavnosti, vendar pa moramo upoštevati, da so za to dejavnost značilna izredna nihanja v poslovanju, kar za poslovanje prinaša tudi določena tveganja. Poleg tega vidimo tudi, da so FinTech podjetja poslovala solidno v letih 2016 in 2017, ko je bil kripto balon največji (visoki EBITDA, manjša izguba, nizko zadolževanje), kmalu zatem pa je sledil izrazit padec v letih 2017 in 2018, kar se kaže tudi v uspešnosti poslovanja FinTech podjetij.

Podjetja imajo možnost financiranja tudi iz nebančnih ali alternativnih virov, v katere zajemamo tudi FinTech posojila. Za FinTech posojila lahko uporabimo definicijo iz poročila BIS Quarterly Review¹⁶: FinTech posojila so vsa posojila, ki jih omogočajo elektronske (spletne) platforme, katere ne upravljajo poslovne banke. Na podlagi poročila European Alternative Finance Report¹⁷, ki ga izdaja Cambridge center za alternativne finance (angl. Cambridge Centre for Alternative Finance), je obseg FinTech posojil za Slovenijo v letu 2017 znašal okoli 14,6 mio EUR. Obseg FinTech trga na prebivalca znaša 7,1 EUR. Medletna rast FinTech posojil je 208-odstotna in je najvišja v jugovzhodni Evropi. V Sloveniji imamo šest platform, ki omogočajo alternativni vir financiranja s FinTech posojili (dve platformi sta lokalni in štiri tuje). Segmentacija posojil za leto 2017 je naslednja: trgovalni računi znašajo 13,6 mio EUR in poslovna posojila 0,99 mio EUR. Poleg tega je mogoče zaznati tudi potrošniška posojila v višini 0,22 mio EUR, ki se v poročilu ne zajamejo kot del FinTech posojil. FinTech platforme se v Sloveniji srečujejo predvsem s težavo, da nimajo zagotovljene zaščite v primeru kibernetičnih napadov, ki bi lahko zavarovala potrošnika pred prevarami oziroma goljufijami. V Sloveniji se obseg FinTech posojil povečuje, kar pomeni, da alternativno financiranje za FinTech podjetja postaja sprejemljiv vir pridobivanja sredstev.

Za FinTech podjetja, ki uporabljajo tehnologijo porazdeljene knjige, je značilno, da trgujejo s kripto valutami prek spletnih platform. Na podlagi tega je Odbor za finančno stabilnost dne 9. oktobra 2017 izdal opozorilo glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute (najbolj izpostavljena kripto valuta v tistem obdobju je bil Bitcoin)¹⁸. V sporočilu je poudarjeno, da za virtualne valute, med njimi tudi kripto valute, ne jamči centralna banka ali drug državni organ. Drugo opozorilo v povezavi s trgovanjem s kripto imetji je Banka Slovenije izdala 15. junija 2018 in v njem poudarila, da kripto imetja niso ne valuta in ne denar, kar pomeni, da ni v skladu z zakonodajo EU in ne ščiti pravice do povračila¹⁹. Odbor je v tem opozoril, da zbiranje sredstev, ki poteka prek izdaje žetonov oziroma ICO, ni sistemsko regulirano in nadzorovano, zato potrošnikom predlaga, naj sredstva vložijo le v obsegu, ki ne predstavlja prevelike izpostavljenosti. Ocenjujemo, da v letu 2018 med pomembnimi slovenskimi kreditnimi in plačilnimi institucijami ni nobenih dejavnosti, povezanih s trgovanjem s kripto imetji. Poleg tega odbor za finančno stabilnost v poročilu²⁰ poudarja, da kripto imetja trenutno ne predstavljajo tveganja, ki bi vplivalo na finančno stabilnost, vendar pa je treba spremljati dogajanje.

¹⁶ Poročilo je dostopno na spletni strani: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809.pdf.

¹⁷ Poročilo je dostopno na spletni strani: https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2019-04-4th-european-alternative-finance-benchmarking-industry-report-shifting-paradigms.pdf.

¹⁸ Dostopno na spletni strani: <https://www.bsi.si/en/media/1138/opozorilo-glede-virtualnih-valut>.

¹⁹ Dostopno na spletni strani: <https://www.bsi.si/en/media/1245/pojasnilo-kripto-imetja-niso-ne-valute-in-ne-denar>.

²⁰ Gradivo je dostopno na spletni strani: https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/gdghVgegbwhfiq_letno_porocilo_ofs_junij_2018.pdf.

2.2 Gospodinjstva

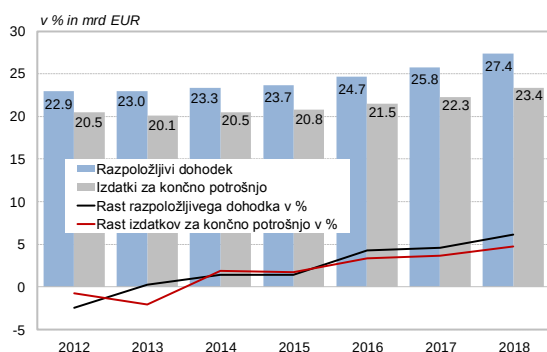
Povzetek

Finančne obveznosti gospodinjstev ostajajo v odstotku BDP in razpoložljivem dohodku nizke in med najnižjimi v evroobmočju. Ob ugodnih razmerah na trgu dela so se v letu 2018 močno povečali razpoložljiv dohodek, izdatki za končno potrošnjo in bruto varčevanje, medtem ko bruto investicije stagnirajo. S kreditno rastjo se finančne obveznosti gospodinjstev povečujejo, hkrati pa se povečuje tudi finančno premoženje. V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 se je nadaljevala visoka rast kreditiranja gospodinjstev pri potrošniških posojilih, ki ostajajo zaradi razmeroma visoke donosnosti pomemben segment bančnega poslovanja. Tveganje, ki spremlja visoko rast potrošniških posojil, predvsem nezavarovanih in daljših ročnosti, ostaja in se lahko v bančnem sistemu uresniči v primeru poslabšanja gospodarskih razmer in razmer na trgu dela.

Premoženje in zadolženost gospodinjstev

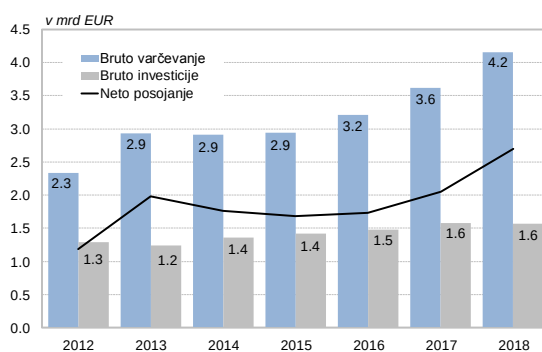
Ob ugodnih razmerah na trgu dela se je v letu 2018 močno povečal razpoložljiv dohodek gospodinjstev, opazno so se povečali tudi izdatki za končno potrošnjo. V letu 2018 se je razpoložljiv dohodek povečal za 6,1 % in dosegel vrh z 27,4 mrd EUR, izdatki za končno potrošnjo pa so se povečali za 4,7 % na 23,4 mrd EUR. Nizka stopnja brezposelnosti in razmeroma visoka rast plač sta pričakovano vplivali na večjo potrošnjo gospodinjstev, ne pa tudi bruto investicij, ki so ostale nespremenjene pri 1,6 mrd EUR. Gospodinjstva kljub visoki zaposlenosti in rastočemu trgu stanovanjskih nepremičnin ostajajo bolj naklonjena varčevanju, saj se je kljub nizkim obrestnim meram na depozite ponovno močno povečalo bruto varčevanje, na 4,2 mrd EUR. Ob nadaljnjih dobrih razmerah na trgu dela lahko še naprej pričakujemo rast razpoložljivega dohodka gospodinjstev in izdatkov za končno potrošnjo, ob visokem optimizmu pa morda tudi rast investicij.

Slika 2.27: Razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo



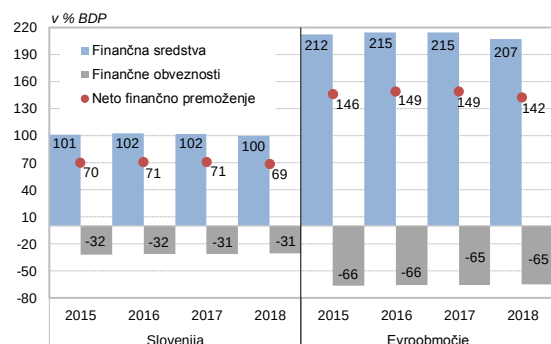
Vir: SURS.

Slika 2.28: Varčevanje in investicije gospodinjstev



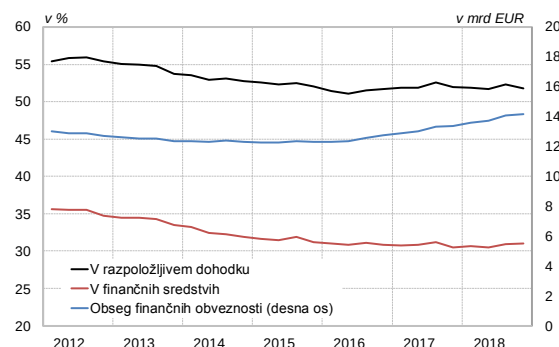
S kreditno rastjo se postopoma povečujejo finančne obveznosti gospodinjstev, hkrati se povečuje tudi finančno premoženje. Finančne obveznosti gospodinjstev so se v letu 2018 povečale za 791 mio EUR in finančna sredstva za 1,85 mrd EUR, s čimer se je neto finančno premoženje gospodinjstev povečalo na 31,6 mrd EUR. Zadolženost gospodinjstev, merjena kot finančne obveznosti v odstotkih BDP oziroma razpoložljivega dohodka, se v letu 2018 ni povečala in ostaja pri 30,9 % oziroma 51,8 %. Podobna ostaja tudi primerjava finančnih obveznosti in sredstev v odstotkih BDP s povprečjem evroobmočja, kjer ostajajo razlike med državami precejšnje. Finančne obveznosti slovenskih gospodinjstev ostajajo v odstotkih BDP med najnižjimi v evroobmočju. Tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz sektorja gospodinjstev, se kljub povečanju finančnih obveznosti gospodinjstev ne povečujejo, saj se hkrati v dobrih gospodarskih razmerah povečuje tudi finančno premoženje.

Slika 2.29: Finančna sredstva in obveznosti gospodinjstev



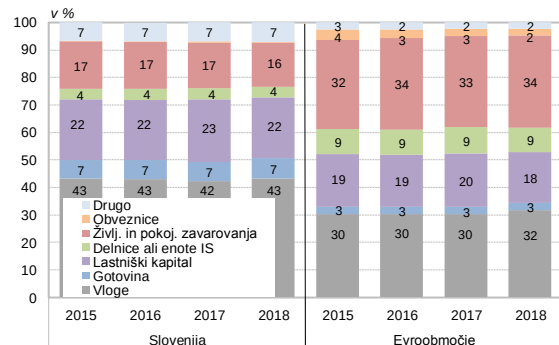
Vir: ECB SDW.

Slika 2.30: Finančne obveznosti gospodinjstev

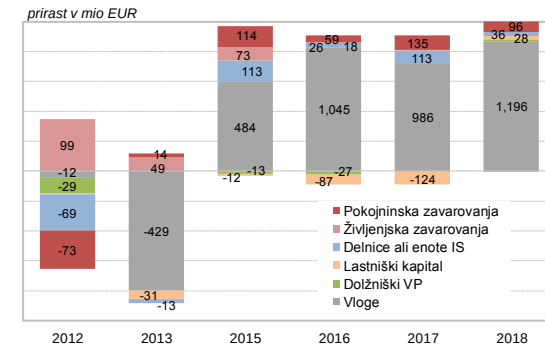


Polovica finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev je v obliki gotovine in vlog, v povprečju evroobmočja le dobra tretjina. Struktura finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev odraža nenaklonjenost tveganju, saj imajo gospodinjstva le polovico premoženja v bolj tveганиh naložbah. V povprečju evroobmočja imajo gospodinjstva več premoženja v lastniškem kapitalu ter življenjskih in pokojninskih zavarovanjih, s čimer se lahko premoženje hitreje povečuje. Previdnost slovenskih gospodinjstev je vidna tudi v prirastu transakcij, saj je bilo v letu 2018 skoraj 1,2 mrd EUR transakcij v vloge in manj kot 180 mio EUR v druge oblike naložb. Na manjšo pripravljenost slovenskih gospodinjstev za dolgoročno varčevanje v različnih oblikah premoženja morda vplivajo tudi razmeroma nizki donosi v okolju nizkih obrestnih mer, predvsem pri življenjskih in pokojninskih zavarovanjih. Posledično se gospodinjstva tudi ob nizkih obrestnih merah na depozite v večjem obsegu odločajo za bolj likvidno obliko naložb.

Slika 2.31: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v deležu



Slika 2.32: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v prirastu



Opomba: Lastniški kapital je finančno sredstvo in je razdeljen na delnice, ki kotirajo na borzi, delnice, ki ne kotirajo na borzi, in drug lastniški kapital. Delnice ali enote investicijskih skladov so delnice investicijskega sklada, če ima sklad korporacijsko strukturo.

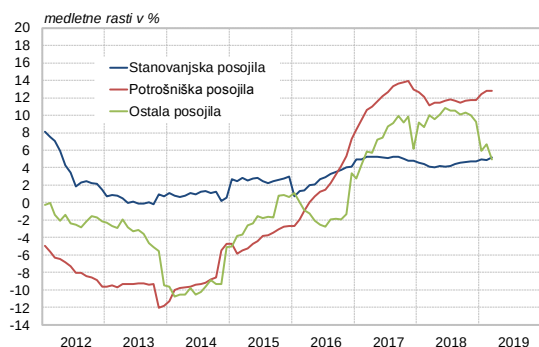
Vir: Banka Slovenije.

Zadolženost gospodinjstev pri bankah

Med vsemi vrstami posojil ostajajo potrošniška posojila najbolj dinamična komponenta posojil gospodinjstev. Ob manjšem povpraševanju podjetij po posojilih ostajajo gospodinjstva pomembnejši segment bančnega poslovanja. V prvem četrtletju 2019 se je zmerna in stabilna rast stanovanjskih posojil nadaljevala, marca je presegla 5-odstotno medletno rast, in v stanjih ob koncu prvega četrtletja dosegla 6,31 mrd EUR²¹. Izrazitejša je ostala rast potrošniških posojil, medletno nad 12 %, in se z 2,76 mrd EUR v stanjih hitro približuje ravnem pred krizo. V primerjavi s predkriznim obdobjem je stanje potrošniških posojil nižje le še za 6 % oziroma za 172 milijonov EUR. Izpostavljenost bank do potrošniških posojil ostaja na celotno izpostavljenost nizka, saj potrošniška posojila predstavljalo le 7 % bilančne vsote bančnega sistema, delež v bilanci bank pa se v času ni bistveno spreminjal. Sistemska tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz potrošniških posojil, se lahko povečajo ob nepreudarnem kreditiranju bank ali obrata v gospodarskem ciklu in posledično poslabšanja razmer na trgu dela.

²¹ Več o stanovanjskih posojilih v poglavju Trg nepremičnin.

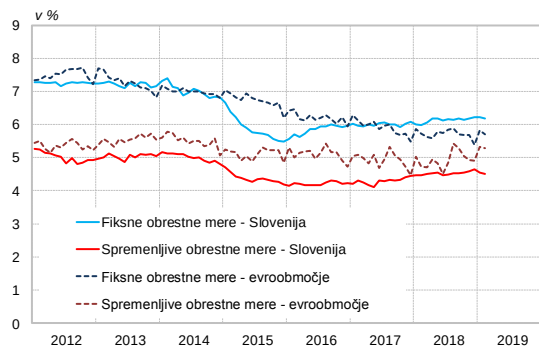
Slika 2.33: Novoodobrena posojila gospodinjstvom po vrsti posojila



Vir: Banka Slovenije.

Potrošniška posojila, ki so v primerjavi s stanovanjskimi posojili razmeroma donosnejša za banke, hkrati pa tudi bolj tvegana, so manjši delež celotnega kreditnega portfelja, pridobivajo pa pomen. Opaziti je mogoče, da so nekatere banke v zadnjih treh letih prilagodile svoje poslovne modele in se osredotočile na kreditiranje potrošnikov tako, da so prilagodile ponudbo, poenostavile proces odobritve in omogočile daljše ročnosti. Povprečni znesek posameznih potrošniških posojil narašča, ročnost posojil se daljša, veliko posojil pa je nenamenskih, kar povečuje tveganost. Izpostavljenost do potrošniških posojil je po bankah precej heterogena, pri nekaterih bankah presega 10 % njihove bilančne vsote. Delež potrošniških posojil v vseh posojilih gospodinjstvom pri posameznih bankah presega 40 %, pri čemer znaša povprečni delež za bančni sistem 30 %. Banke zaradi večje tveganosti potrošniških posojil zahtevajo razmeroma visoke obrestne mere; v prvem četrtletju 2019 so bile fiksne obrestne mere v povprečju nekoliko čez 6 %, spremenljive pa 4,5 %. V povprečju so potrošniška posojila s fiksno obrestno mero v Sloveniji v primerjavi z evroobmočjem nekoliko dražja, medtem ko so posojila s spremenljivo obrestno mero cenejša.

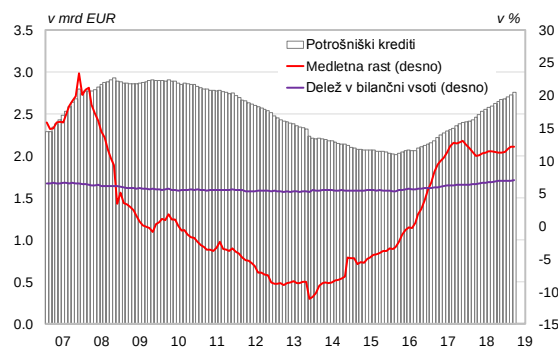
Slika 2.35: Obrestne mere za novoodobrena potrošniška posojila



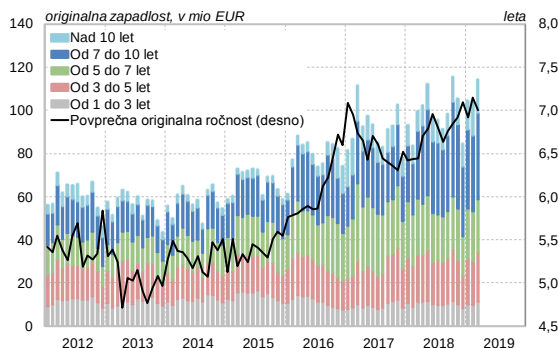
Vir: Banka Slovenije.

Povprečna ročnost potrošniških posojil ob odobritvi se je v zadnjih treh letih izrazito podaljšala. Povprečna originalna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil je v prvem četrtletju 2019 znašala 7 let, v nekaterih bankah pa je celo presegla 9 let. V stanjih s 37-odstotnim deležem prevladujejo potrošniška posojila z ročnostjo od 7 do 10 let, v zadnjih treh letih se je opazno povečal tudi 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 Sloveniji delež teh posojil skoraj 80-odstoten. Potrošniška posojila takih dolgih ročnosti pomenijo večje tveganje, saj lahko pride v tem času do obrata v gospodarskem ciklu, ki lahko negativno vpliva na plačilno sposobnost kreditnojemalcev. Delež nedonosnih terjatev se lahko precej poveča zlasti pri bankah z večjim deležem potrošniških posojil višjih zneskov, daljših ročnosti in odobrenih dohodkovno šibkejšim skupinam komitentov.

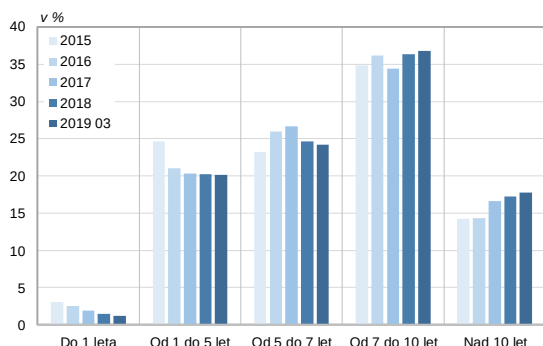
Slika 2.34: Rast in stanje potrošniških posojil



Slika 2.36: Povprečna originalna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil



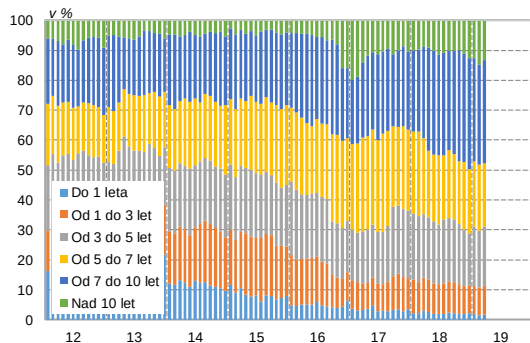
Slika 2.37: Ročnost potrošniških posojil, stanja



Vir: Banka Slovenije.

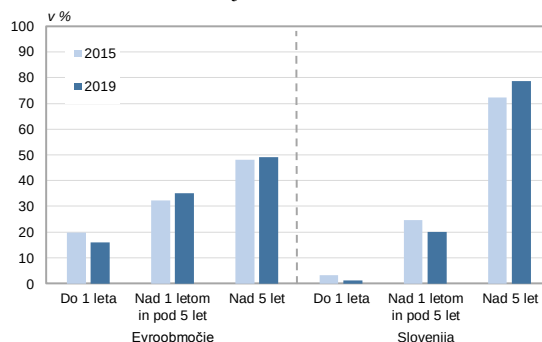
Delež novoodobrenih potrošniških posojil z ročnostjo nad 10 let ostaja velik. V začetku leta 2017 je bilo kar 20 % vseh novih potrošniških posojil odobrenih z ročnostjo nad 10 let. Ta delež se je v zadnjih dveh letih nekoliko zmanjšal, vendar obseg teh posojil v prvem četrtletju 2019 ostaja nad 12 %, kar znaša približno od 12 do 14 mio EUR mesečno. 70 % potrošniških posojil, katerih originalna ročnost presega 1 leto, je odobrenih s fiksno obrestno mero, kar nekoliko zmanjša tveganje spremembe obrestne mere in povečanja stroškov odplačevanja dolga, toda na ravni bančnega sistema je še vedno 48 % vseh potrošniških posojil odobrenih s spremenljivo obrestno mero. Skrb vzbujajoče je tudi, da se delež zavarovanih potrošniških posojil od leta 2015 vztrajno zmanjšuje. Ker je v primerjavi s preteklostjo povprečna originalna ročnost potrošniških posojil precej daljša, bi bilo mogoče pričakovati, da se bo delež zavarovanih posojil povečal. V letu 2018 je bila zavarovana le še tretjina vseh potrošniških posojil. Z 78-odstotnim deležem ostaja zavarovanje pri zavarovalnici najpogostejša vrsta zavarovanja potrošniških posojil.

Slika 2.39: Delež novoodobrenih potrošniških posojil po ročnosti

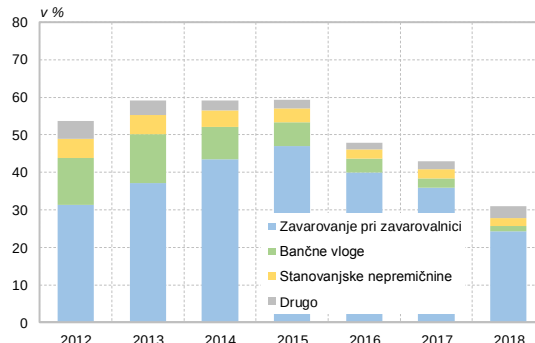


Vir: Banka Slovenije.

Slika 2.38: Ročnost potrošniških posojil, primerjava z evroobmočjem



Slika 2.40: Delež in vrsta zavarovanja potrošniških posojil



V zadnjih letih je več dejavnikov spodbudilo potrošniško kreditiranje, ti dejavniki pa so deloma povezani s finančno krizo in okrevanjem. Najpomembnejši dejavnik je zagotovo gospodarsko okrevanje in izboljšanje makroekonomskih razmer, ki so povzročile znižanje stopnje brezposelnosti in povečanje števila delovnih mest. To je vodilo k povečanju razpoložljivega dohodka in zasebne potrošnje, nizke obrestne mere pa so kreditorejmalce še dodatno spodbudile k zadolževanju. Poleg nizkih obrestnih mer so k rasti potrošniških posojil prispevali predvsem nakupi trajnih proizvodov za široko porabo in povečano zaupanje potrošnikov. Rast dohodka, rast neto vrednosti premoženja in nizka zadolženost gospodinjstev skupaj z nadaljnjimi ugodnimi pogoji financiranja podpirajo sposobnost odplačevanja dolga gospodinjstev. Makroekonomske razmere ostajajo ugodne, toda upočasnitev gospodarske rasti, ki bi lahko vplivala na poslabšanje razmer na trgu dela in zmernejšo rast plač, in morebitna korekcija na nepremičninskem trgu bi lahko ogrozili prihodke in neto premoženje gospodinjstev ter tako oslabili sposobnost odplačevanja dolga. Večje težave se lahko pojavijo predvsem pri bankah, kjer prevladujejo posojila s spremenljivo obrestno mero, odobrena dohodkovno šibkejšim skupinam komitentov.

Okvir 2.3: Makrobonitetni ukrep za potrošniška posojila

Ocenjujemo, da tveganja na trgu potrošniških posojil zaradi nizke stopnje neplačil ostajajo zmerna in obvladljiva. Kljub temu dolge ročnosti posojil pomenijo, da bodo ta posojila ostala v bančnih bilancah tudi ob obratu gospodarskega cikla, kar lahko ob materializaciji makroekonomskih tveganj hitro vodi do zvišanja stopnje neplačil. S ciljem preprečevati blažitev kreditnih standardov je Banka Slovenije oktobra 2018 razširila makrobonitetno priporočilo s stanovanjskih tudi na potrošniška posojila. Makrobonitetno priporočilo vsebuje najvišjo priporočeno vrednost razmerja med letnimi stroški servisiranja dolga in letnim dohodkom kreditnojemalca ob sklenitvi kreditne pogodbe (DSTI) ter najvišjo priporočeno ročnostjo za potrošniška posojila. Najdaljša priporočena ročnost potrošniškega posojila znaša 10 let, medtem ko omejitev DSRI priporoča, da razmerje med letnim stroškom servisiranja celotnega dolga pri vseh bankah²² in letnim neto dohodkom posojilojemalca znaša med 0 % in 67 % (odvisno od dohodka). Ko je kreditnojemalcev več, se DSTI izračuna za vsakega posebej. Makrobonitetni ukrep je previdnostno naravnan in spodbuja preudarnost potrošnikov pri zadolževanju. Banka Slovenije bo redno ocenjevala upoštevanje priporočila v okviru letnih anket o strukturi novih kreditov prebivalstvu, rednega poročanja bank ali ob izvajanju rednih pregledov bančnega poslovanja. Ob spremenjenih okoliščinah in povečanju sistemskih tveganj za finančno stabilnost lahko Banka Slovenije zaostri parametre priporočila, spremeni njegovo vsebino oziroma izda zavezujoč makrobonitetni ukrep. Več informacij je na voljo na domači strani Banke Slovenije²³.

²² Druge obveznosti, kot so lizingi in obveznosti iz kreditnih oziroma posojilnih kartic, se ne upoštevajo.

²³ <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/makrobonitetno-priporocilo-za-podrocje-kreditiranja-prebivalstva>

3 NEPREMIČNINSKI TRG

Povzetek

Z visoko rastjo cen ostajajo povišana tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin, hkrati pa bančni sektor ostaja robusten in tveganjem razmeroma nizko izpostavljen, tudi zaradi visoke kapitalске ustreznosti bank. Povišana tveganja se lahko uresničijo ob obratu gospodarskega cikla in cikla na nepremičninskem trgu ter večjem upadu cen nepremičnin, pri čemer je za zdaj verjetnost močnejše korekcije cen navzdol ocenjena kot nizka. Morebiten občutnejši upad cen nepremičnin bi pri bankah znižal vrednost zavarovanj, ob hkratnem poslabšanju gospodarskih razmer pa bi se poslabšale tudi razmere na trgu dela in s tem verjetnost neplačila. Cene stanovanjskih nepremičnin so se v letu 2018 močno povečale, v zadnjem četrtletju pa so prvič po upadu v času krize nominalno presegle cene z vrha leta 2008. Realno ostajajo cene še vedno pod vrhom leta 2008, hkrati pa je dostopnost stanovanj glede na razmerje med ceno in dohodkom boljša kot pred krizo. Rast cen se je po izrazitejši rasti v Ljubljani in na Obali v letu 2018 v večji meri pojavila tudi v drugih večjih slovenskih mestih, medtem ko razlike v povprečnih cenah med mesti ostajajo precejšnje.

Povpraševanje po nepremičninah se je v preteklih letih povečalo zaradi ugodnih gospodarskih razmer in izboljšanih razmer na trgu dela ter razmeroma visoke dostopnosti ob upadu cen v času krize, k večjemu povpraševanju pa so prispevali tudi ugodni posojilni pogoji. Ponudba stanovanjskih nepremičnin ni sledila povpraševanju, kar je bilo vidno v majhnem številu novozgrajenih stanovanj in številu izdanih gradbenih dovoljenj. V preteklih letih je bil pomemben dejavnik rasti cen neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem, vendar pa se rast povpraševanja že umirja, ponudba pa se bo z večjim številom novozgrajenih stanovanj postopno povečala, kar lahko v prihodnje prispeva k umirjanju rasti cen. Pričakovana umiritev rasti cen bi zmanjšala trenutno povišana tveganja za finančni sistem, saj bi se verjetnost večjega upada cen nepremičnin ob obratu cikla zmanjšala. Gibanja na trgu poslovnih nepremičnin se razlikujejo od gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin, saj so cene v letu 2018 ponovno upadle, število transakcij pa je ostalo razmeroma majhno.

Cene in transakcije na nepremičninskem trgu²⁴

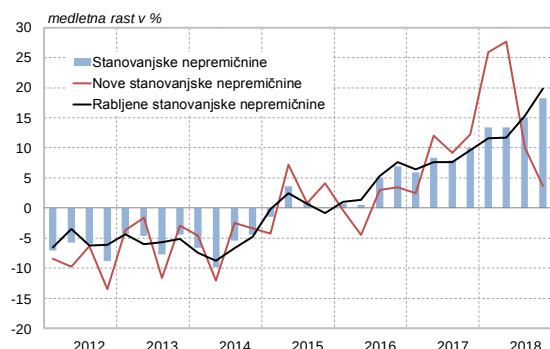
Rast cen stanovanjskih nepremičnin se je v letu 2018 z 18,2 %²⁵ medletno še okrepila in bila najvišja med vsemi državami evroobmočja. Rast cen je bila visoka predvsem pri rabljenih stanovanjih (10,9 %) in hišah (38,6 %). Pri novih stanovanjih in hišah so prisotna precejšnja cenovna nihanja zaradi pomanjkanja na trgu in majhnega števila transakcij. Rast cen stanovanjskih nepremičnin v državah evroobmočja se je v letu 2018 nadaljevala in v povprečju znašala 4,2 %. V Sloveniji je bila rast cen za 14 odstotnih točk višja kot v povprečju evroobmočja, zlasti zaradi močnejšega upada cen v času krize in trenutno ugodnih gospodarskih razmer. V zadnjih letih so se cene povečale tudi zaradi okrevanja na trgu nepremičnin, saj so se med krizo znižale za četrtno. Dodatno se z visoko gospodarsko rastjo in ugodnimi razmerami na trgu dela povečujeta kupna moč in optimizem na trgu, kar vpliva na visoko povpraševanje po nepremičninah in posledično tudi na rast cen. Cene stanovanjskih nepremičnin so v zadnjem četrtletju 2018 nominalno že presegle povprečje cen leta 2008 za 6,1 %, realno pa ostajajo od cenovnega vrha iz leta 2008 nižje za 5,9 %²⁶.

²⁴ SURS je objavil obvestilo o odkritju tehnične napake v postopku izračuna indeksa cen stanovanjskih nepremičnin. Začasno so statistične podatke umaknili in lahko ob njihovi ponovni objavi pride do sprememb.

²⁵ Rast cen stanovanjskih nepremičnine je v zadnjem četrtletju 2018 znašala 18,2 %, medtem ko je povprečna stopnja rasti v letu 2018 znašala 15,1 %.

²⁶ Več o cenah stanovanjskih nepremičnin in oceni ravnovesne cene v tematski sekciji tega poročila.

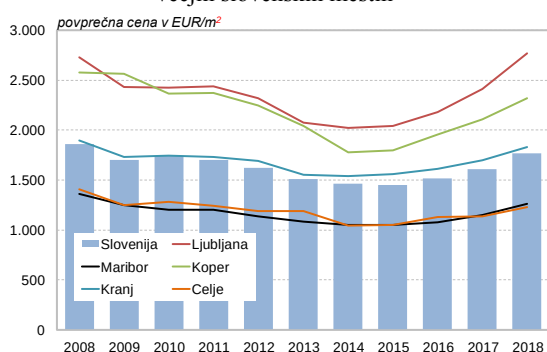
Slika 3.1: Cene stanovanjskih nepremičnin



Vir: SURS, Eurostat.

Z visoko rastjo cen izstopata Ljubljana in Koper, vse bolj pa se povečujejo cene tudi v drugih večjih mestih. V Ljubljani se je visoka rast cen nadaljevala predvsem v prvi polovici leta 2018, v drugi polovici pa se je umirila. Ljubljana je z vidika bivanja, zaposlitvenih možnosti, turizma in investiranja med privlačnejšimi mesti v Sloveniji, vendar so cene precej višje kot drugje. Rast cen je bila sicer v drugi polovici leta 2018 izrazitejša v drugih večjih mestih, kjer je bila do zdaj rast cen v primerjavi z Ljubljano nižja. Pomemben dejavnik rasti cen je neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem, ki pa se bo v Ljubljani z zagonom gradbenega cikla predvidoma zmanjšalo.

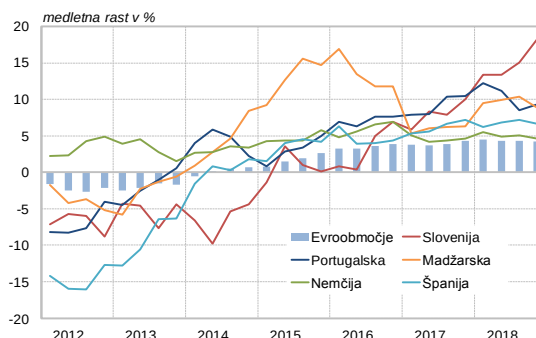
Slika 3.3: Povprečna cena rabljenih stanovanj v večjih slovenskih mestih



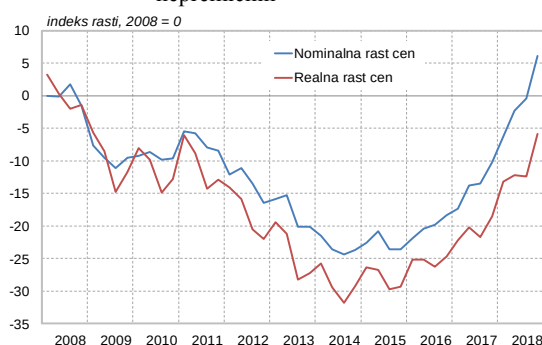
Vir: GURS, Eurostat.

Razmerje med vrednostjo novih stanovanjskih posojil in vrednostjo poslov s stanovanjskimi nepremičninami je v letu 2018 znašalo 71 %, podobno kot leto prej, vendar manj kot pred leti. Po vrhu v številu kupoprodajnih poslov z nepremičninami v letu 2017 se je število poslov v letu 2018 zmanjšalo za 9 % na 33 tisoč sklenjenih kupoprodajnih pogodb. V letu 2018 je vrednost poslov z nepremičninami znašala 2,3 mrd EUR, kar je manj kot leto prej (2,4 mrd EUR), a primerljivo z letom 2007. Ocenjujemo, da nakup stanovanjske nepremičnine z bančnimi viri ostaja ob ugodnih posojilnih pogojih pomemben vir financiranja, hkrati pa je v letu 2018 razmeroma velik ostal tudi delež financiranja z lastniškimi viri. Podobna gibanja lahko ob ugodnih razmerah na trgu dela in nadaljevanju ugodnih posojilnih pogojev pričakujemo tudi v prihodnje.

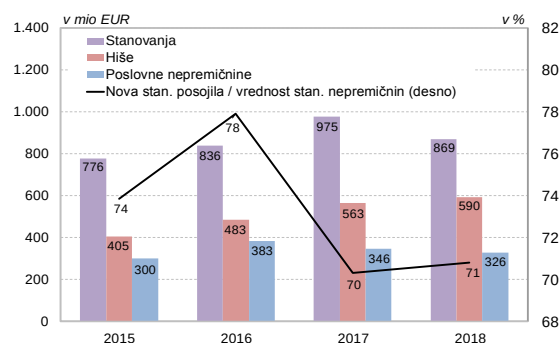
Slika 3.2: Cene stanovanjskih nepremičnin, mednarodna primerjava



Slika 3.4: Nominalna in realna rast cen stanovanjskih nepremičnin

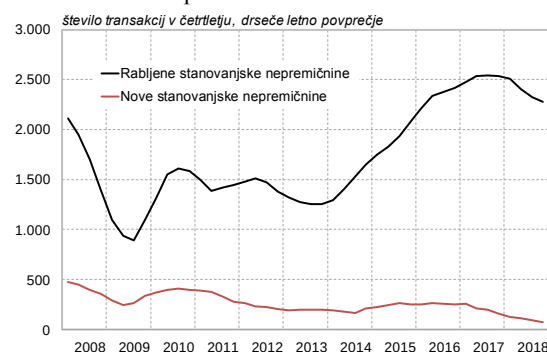


Slika 3.5: Vrednost poslov po vrsti nepremičnine



Vir: GURS, SURS, Banka Slovenije.

Slika 3.6: Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami



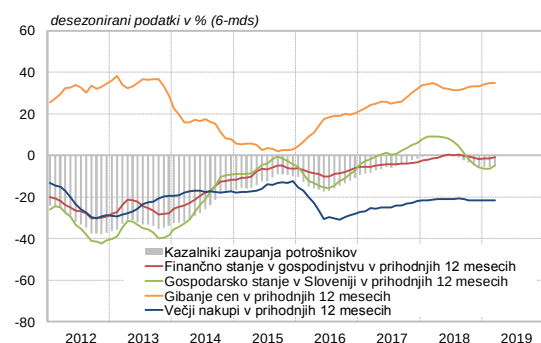
Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami se je po vrhu v letu 2017 v letu 2018 zmanjšalo. V letu 2018 je bilo evidentiranih 9.382 transakcij s stanovanjskimi nepremičninami, kar je 13 % manj kot v letu 2017. Število transakcij se je umirilo pri rabljenih ter novih stanovanjih in hišah. Predvsem zaradi majhne ponudbe novih stanovanj na trgu je bilo v letu 2018 le 275 transakcij z novimi stanovanjskimi nepremičninami, kar je najmanj, odkar SURS zbira podatke. Več transakcij z novimi stanovanjskimi nepremičninami lahko pričakujemo v naslednjih letih, ko bodo končani številni gradbeni projekti. Število transakcij je upadlo tudi v Ljubljani, kar je lahko posledica visokih cen stanovanjskih nepremičnin in številnih stanovanjskih projektov, ki so še v fazi gradnje in bodo na voljo v naslednjih letih. Zanimanje tujcev za nakup nepremičnin v Sloveniji je v letu 2018 ostalo majhno, saj je bila skupna vrednost nakupa nepremičnin s strani tujcev le 2,4 %.

Ponudba in povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah

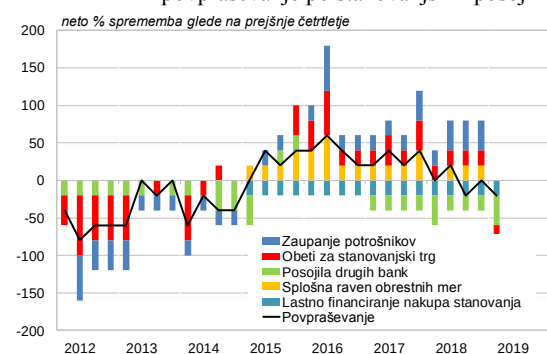
Dejavniki povpraševanja

Neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem ostaja visoko, hkrati pa lahko zaznamo postopno umirjanje povpraševanja in pričakujemo rast ponudbe. Na umirjanje povpraševanja v letu 2018 v primerjavi z leti pred tem nakazuje manjše število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami, kar je deloma lahko posledica tudi pomanjkanja nepremičnin na trgu. Hkrati se po podatkih ankete BLS povpraševanje po stanovanjskih posojilih prvič po letu 2015 ni povečalo (slika 3.8). V posameznih četrtletjih 2018 je povpraševanje celo upadlo, predvsem zaradi lastnega financiranja nakupa stanovanja iz prihrankov. V prvem četrtletju 2019 je na manjše povpraševanje po stanovanjskih posojilih vplivalo tudi manjše zaupanje potrošnikov, kar od konca leta 2018 kaže tudi kazalnik zaupanja potrošnikov. Na podlagi ankete o mnenju potrošnikov so pričakovanja glede prihodnjega gospodarskega stanja v Sloveniji upadla. Potrošniki ne pričakujejo bistvenega izboljšanja finančnega stanja v prihodnjih 12 mesecih, hkrati pa ostajajo zadržani do večjih nakupov v prihodnjem letu. Na nadaljnje umirjanje povpraševanja lahko vplivata tudi povečana negotovost v mednarodnem okolju in upočasnjena rast v pomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije, kar se bo odrazilo tudi v gospodarski aktivnosti Slovenije in posledično v povpraševanju po nepremičninah.

Slika 3.7: Mnenje potrošnikov



Slika 3.8: Povpraševanje in dejavniki vpliva na povpraševanje po stanovanjskih posojilih

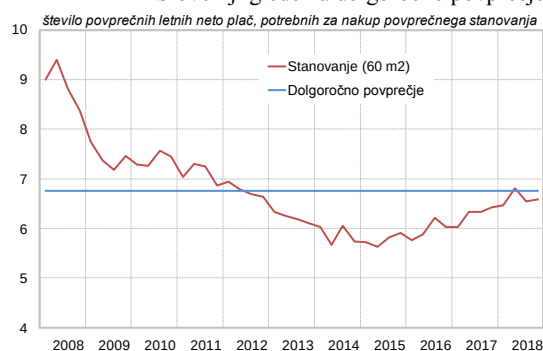


Opomba: Podatki na desni sliki prikazujejo neto odstotno spremembo glede na prejšnje četrtletje. Neto sprememba nad nič pomeni vpliv dejavnika na večje povpraševanje, vrednost pod nič pa vpliv dejavnika na manjše povpraševanje.

Vir: SURS, Banka Slovenije (ECB SDW).

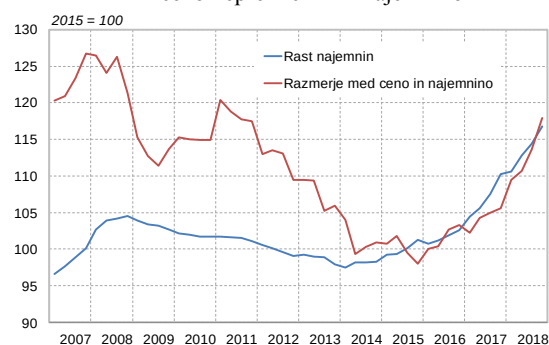
Povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah se umirja tudi zaradi njihove vse manjše dostopnosti in počasnejše rasti najemnin od cen. V dobrem gospodarskem okolju in ugodnih razmerah na trgu dela se povečujeta povprečna plača in kupna moč gospodinjstev, rast cen nepremičnin pa ostaja še naprej višja od rasti plač. Število mesečnih neto plač, potrebnih za nakup stanovanja, se pri vseh vrstah stanovanj povečuje in poslabšuje njihovo dostopnost. Tudi ob upoštevanju še vedno ugodnih posojilnih pogojev se dostopnost stanovanj poslabšuje in prispeva k vse manjšemu povpraševanju po nepremičninah, saj te postajajo gospodinjstvom težje dosegljive. Na pričakovano manjše povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah lahko vpliva tudi počasnejša rast najemnin od rasti cen. Od leta 2016 rastejo tudi najemnine, vendar precej počasneje kot cene, kar je vidno iz naraščajočega razmerja med povprečno ceno in povprečno najemnino nepremičnin. Posledično bi se lahko povečalo povpraševanje po najemu nepremičnine in umirilo povpraševanje po nakupu.

Slika 3.9: Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Sloveniji glede na dolgoročno povprečje



Vir: Banka Slovenije, GURS, SURS, OECD.

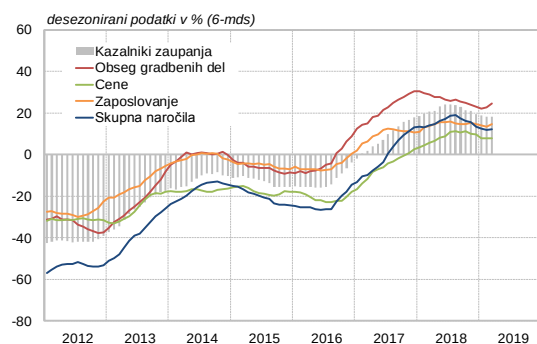
Slika 3.10: Najemnine nepremičnin in razmerje med ceno nepremičnin in najemnino



Dejavniki ponudbe

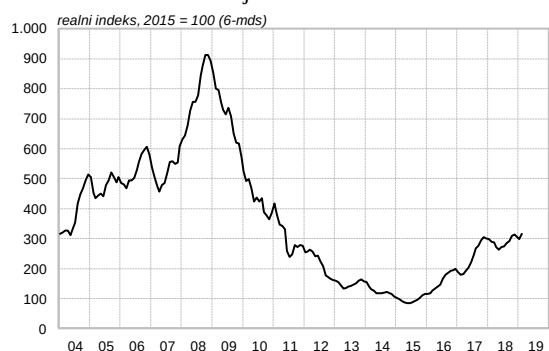
Zaupanje v gradbeništvo ostaja na visoki ravni, hkrati pa se povečuje tudi obseg gradbenih del. Predvsem v prvi polovici leta 2018 in v prvem četrtletju 2019 lahko zaznamo krepitev kazalnikov zaupanja v gradbeništvo. Gradbena podjetja tudi v prihodnje pričakujejo rast skupnih naročil, rast cen ter rast zaposlovanja in obsega gradbenih del. Obseg gradbenih del se ponovno močneje veča od druge polovice 2018, kar povečuje pričakovanja o večji ponudbi stanovanjskih stavb v prihodnje. Od leta 2015 se je obseg gradbenih del močno povečal, v primerjavi z leti pred krizo pa ostaja nizek. V Ljubljani lahko večjo ponudbo stanovanj pričakujemo od druge polovice 2019 in v prihodnjih letih, medtem ko so številni gradbeni projekti v teku tudi v drugih večjih slovenskih mestih. V zadnjih mesecih je bilo dodatno napovedanih tudi precej novih projektov. Povečanje ponudbe novih stanovanjskih nepremičnin bo po pričakovanjih vplivalo na umirjanje rasti cen nepremičnin, kar pa bo precej odvisno tudi od njihove dostopnosti. Izvedbo napovedanih gradbenih projektov bi lahko upočasnilo pomanjkanje ustrezne delovne sile v gradbeništvu, kar gradbena podjetja rešujejo tudi z zaposlovanjem tuje delovne sile, pri tem pa so postopki zaposlovanja lahko dolgotrajni.

Slika 3.11: Poslovne tendence v gradbeništvu



Vir: SURS.

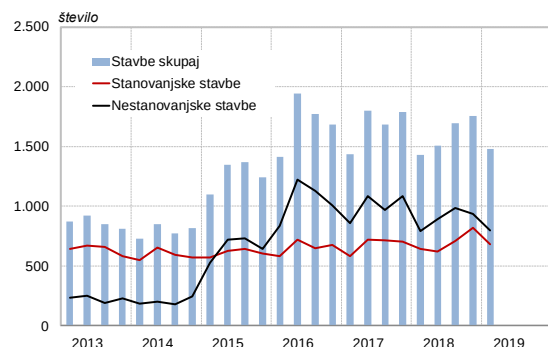
Slika 3.12: Indeks opravljenih gradbenih del v stanovanjskih stavbah



Na povečanje gradbene aktivnosti v naslednjih letih kaže tudi rast števila gradbenih dovoljenj za stanovanjske stavbe. Za izvedbo gradbenih projektov je potreben čas, naraščajoče število gradbenih dovoljenj pa se bo postopno odrazilo tudi v večjem številu stanovanj na trgu. Povečana gradbena aktivnost se

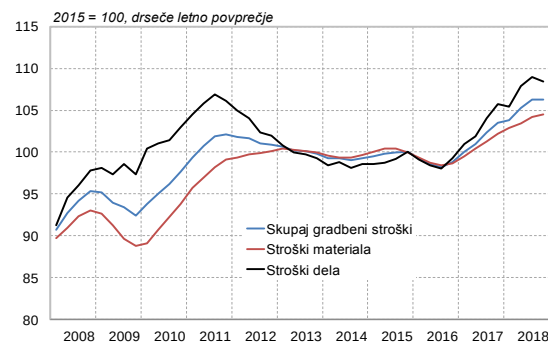
kaže tudi v rasti gradbenih stroškov. Gradbeni stroški materiala in dela so se v letih 2017 in 2018 močno povečali, kar je posledica ugodnih gospodarskih razmer in povečanega obsega dela. Poleg zasebnih investitorjev bo v prihodnjih letih na nepremičninski trg vplival tudi Stanovanjski sklad Republike Slovenije (SSRS), ki bo po napovedih v Ljubljani, Mariboru in Kranju zgradil več sto najemnih stanovanj. Najemnine bodo pri teh stanovanjih predvidoma cenovno dostopnejše in gospodinjstvom lažje dosegljive, kar lahko prispeva k manjšemu povpraševanju po nakupu nepremičnin, še zlasti ob nadaljnji rasti cen. Po več letih stagnacije lahko pričakujemo, da se bo ponudba stanovanj povečala že v drugi polovici leta 2019 in nato postopoma tudi v prihodnjih letih.

Slika 3.13: Število izdanih gradbenih dovoljenj



Vir: SURS.

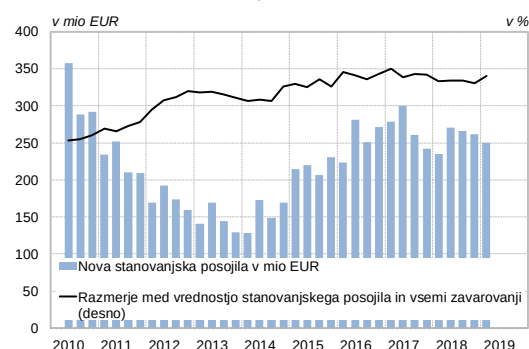
Slika 3.14: Gradbeni stroški za nova stanovanja



Trg nepremičnin in z njim povezana tveganja za bančni sektor

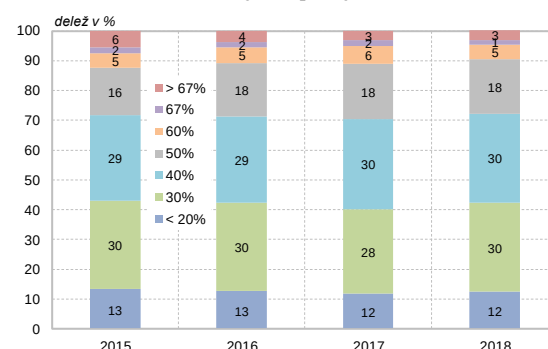
Z visoko rastjo cen ostajajo tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin, povišana, hkrati pa tudi bančni sektor ostaja robusten in tveganjem razmeroma nizko izpostavljen. Povprečno razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vsemi oblikami zavarovanj je v letu 2018 in prvem četrtletju 2019 za nova stanovanjska posojila ostalo stabilno in pod 60 %. Ob visoki rasti cen nepremičnin in hkrati povečani možnosti čezmernega prevzemanja tveganj ostaja povprečna pokritost novih stanovanjskih posojil z zavarovanji ob odobritvi visoka. Z 51 % je v stanju stanovanjskih posojil stabilno tudi razmerje med vrednostjo posojila in vsemi oblikami zavarovanj. Povprečna vrednost kazalnika LTV²⁷ je bila v letu 2018 75 %, povprečna vrednost kazalnika DSTI²⁸ pa 33 %.

Slika 3.15: Novoodobrena stanovanjska posojila in razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vsemi oblikami zavarovanj



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.16: Distribucija DSTI pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih



²⁷ Angl. Loan-to-value oziroma razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vrednostjo stanovanjske nepremičnine, dane v zastavo.

²⁸ Angl. Debt service-to-income oziroma razmerje med letnimi stroški servisiranja dolga in letnim dohodkom kreditjemalca ob sklenitvi kreditne pogodbe.

Okvir 3.2: Učinek Makrobonitetnega priporočila za trg stanovanjskih posojil (analiza za leto 2018)

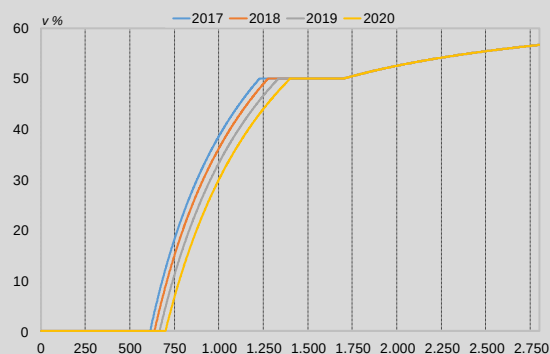
Banka Slovenije je v letu 2016 uvedla (nezavezujoče) makrobonitetno priporočilo za trg stanovanjskih posojil. Ukrep je bil uveden v letu po tem, ko so se cene stanovanjskih nepremičnin po več letih zniževanja odbile od dna. Zadolženost gospodinjstev je bila nizka, gospodarska rast se je zviševala in banke so bile dobro kapitalizirane. Te razmere bi lahko vodile do zniževanja kreditnih standardov in višanja zadolženosti gospodinjstev. Banka Slovenije je z namenom preprečitve izgradnje sistemskih tveganj ter z vmesnim ciljem blažitve in preprečitve čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda uvedla dva nezavezujoča makrobonitetna instrumenta.

Instrumenta LTV in DSTI

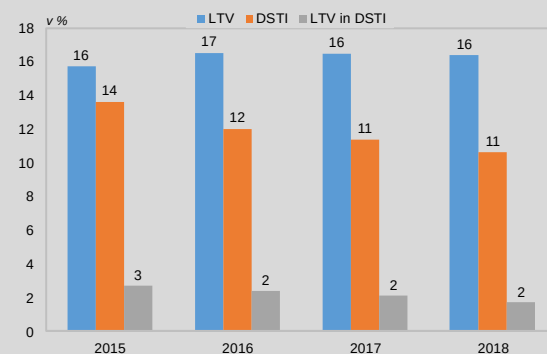
Prvi instrument (omejitev LTV) priporoča, da razmerje med zneskom posojila in vrednostjo zavarovanja s stanovanjsko nepremičnino (*angl. loan-to-value oz. LTV*) ne preseže 80 %. Drugi instrument (omejitev DSTI) priporoča, da razmerje med letnim stroškom servisiranja celotnega dolga pri vseh bankah²⁹ in letnim neto dohodkom posojilojemalca (*angl. debt-service-to-income oz. DSTI*) znaša med 0 in 67 % (odvisno od dohodka). Ko je kreditnojemalec več, se DSTI izračuna za vsakega posebej. Ničodstotno razmerje DSTI izhaja iz omejitev, ki jih v postopku izvršbe na denarno terjatev dolžnika opredeljujeta Zakon o izvršbi in zavarovanju (ZIZ)³⁰ in Zakon o davčnem postopku (ZDavP-2)³¹, torej prejemke, ki so izvzeti iz izvršbe in omejitve izvršbe na dolžnikove denarne prejemke. V praksi to pomeni, da mora kreditnojemalcu ne glede na njegov DSTI po odštetu stroškov servisiranja dolga ostati vsaj neto minimalna plača.

Priporočilo se nanaša na vsa novoodobrena stanovanjska posojila, torej vsa posojila za nakup, gradnjo, oziroma obnovo stanovanjske nepremičnine. Od oktobra 2018 ukrep zajema tudi vsa potrošniška posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino. Ta se pogosto uporabljajo za stanovanjske namene, v praksi pa je meja med stanovanjskim in potrošniškim posojilom, zavarovanim s stanovanjsko nepremičnino, tanka.

Slika 3.17: Najvišja priporočena vrednost razmerja DSTI glede na dohodek posojilojemalca in raven minimalne plače



Slika 3.18: Delež odstopanj od priporočil glede LTV in DSTI na ravni sistema



Opomba: Na sliki levo je na x-osi prikazan mesečni neto dohodek kreditnojemalca, na y-osi pa najvišji priporočen DSTI. Na sliki desno so prikazana vsa posojila, pri katerih je poročan dohodek (približno 96 % vseh posojil). Delež odstopanj od instrumenta LTV je izračunan glede na vsa posojila (tudi na tista, za katera instrument LTV ne velja, ker niso zavarovana s stanovanjsko nepremičnino). Če upoštevamo samo posojila, za katera instrument LTV velja, je delež odstopanj večji. V letu 2018 je znašal 27,6 % (v letu 2016 29,5 %, v letu 2017 pa 28,4 %)³².

Vir: Anketa 2019.

Na začetku leta 2019 smo bankam, hranilnicam in podružnicam poslali anketo, s katero smo na ravni posla zbrali podatke o stanovanjskih posojilih in potrošniških posojilih, zavarovanih s stanovanjsko nepremičnino.³³ Pridobili smo podatke o posojilih, odobrenih v letih 2015, 2016, 2017 in 2018. V analizo so vključena vsa posojila, pri katerih je poročan dohodek posojilojemalca (približno 96 % posojil). Podatki za

²⁹ Druge obveznosti, kot so lizingi in obveznosti iz kreditnih oz. posojilnih kartic, se ne upoštevajo.

³⁰ 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.

³¹ 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.

³² Del odstopanj lahko razložimo s težavami pri poročanju LTV za nepremičnine v gradnji. Pri teh so visoki LTV-ji posledica poročanja trenutne (nizke) vrednosti nepremičnine in celotnega (večinoma še neizplačanega) zneska posojila.

³³ Ugotavljamo, da zavarovanje s stanovanjsko nepremičnino ostaja najpogostejše in predstavlja kar 78,2 % skupne vrednosti zavarovanj za leto 2018 (v letu 2017 79,5 %).

leta 2015, 2016 in 2017 so lahko drugačni kot tisti, prikazani v lanskem Poročilu o finančni stabilnosti. Direktna primerjava letošnje in lanske ocene učinka makrobonitetnih ukrepov tako ni mogoča³⁴.

Merila za določanje učinka priporočila

Glavna kazalnika za oceno učinka makrobonitetnega priporočila na ravni sistema sta delež in trend odstopanj od priporočenih vrednosti. Spremljamo tudi rasti stanj stanovanjskih posojil, povprečne vrednosti LTV in DSTI ter njune distribucije v kombinaciji z drugimi parametri, na primer ročnostjo, deležem posojil s spremenljivo obrestno mero itd. V analizo vključujemo tudi potrošniška posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino (približno 3,4 % posojil, zavarovanih s stanovanjsko nepremičnino), čeprav makrobonitetni instrumenti za ta veljajo šele od oktobra 2018³⁵. Delež odstopanj DSTI in LTV prikazujemo tudi za leta, v katerih makrobonitetno priporočilo še ni veljalo³⁶. S tem oblikujemo referenčno točko, na podlagi katere lahko presojamo učinek ukrepa.

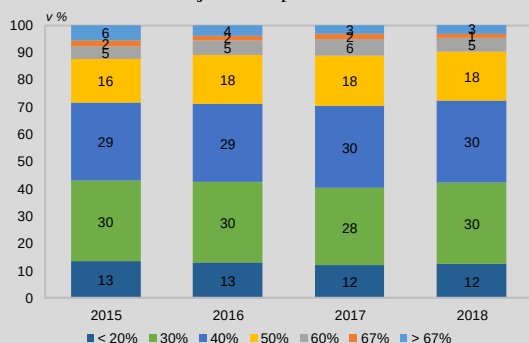
Makrobonitetno priporočilo je bilo leta 2016 uvedeno kot previdnostni ukrep. Njegov cilj je bil preprečiti sproščanje kreditnih standardov, na primer zvišanje povprečnih vrednosti LTV in DSTI. Ocenjujemo, da je zmeren delež transakcij s stanovanjskimi nepremičninami financiran z lastnimi sredstvi. Zato makrobonitetni ukrep neposredno ne vpliva na cene stanovanjskih nepremičnin. Ocena učinka ukrepa zato ne more temeljiti na gibanju cen stanovanjskih nepremičnin³⁷.

Učinek priporočila

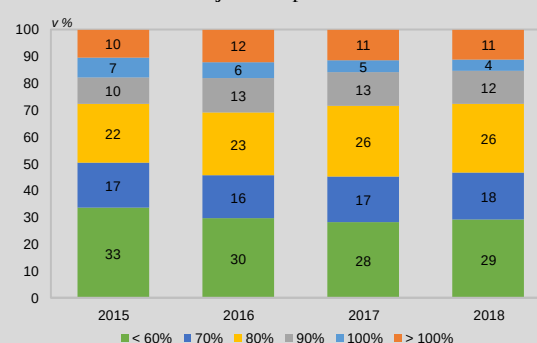
Na ravni bančnega sistema je delež posojil, ki odstopajo od makrobonitetnega priporočila glede na leto 2017, ostal približno nespremenjen. V letu 2018 je bilo odstopanj 28,7 % (v letu 2017 30,0 %). Delež odstopanj je stabilen tudi pri posameznih instrumentih. Od instrumenta LTV je odstopalo 16,4 % posojil (v letu 2017 16,4 %), od instrumenta DSTI pa 10,6 % posojil (v letu 2017 11,4 %). Od obeh priporočil je odstopalo 1,7 % posojil (v letu 2017 2,1 %). Tudi povprečne vrednosti razmerij LTV in DSTI so stabilne, v letu 2018 je povprečen LTV znašal 75 % (v letu 2017 76 %), DSTI pa 33 % (v letu 2017 34 %).

Nespremenjen delež odstopanj od priporočila in stabilne povprečne vrednosti LTV in DSTI še ne pomenijo nespremenjenih tveganj. Razmerje LTV je ciklično, zato enak del odstopanj v letu 2018 pomeni višja tveganja kot leta 2015, ko so bile cene stanovanjskih nepremičnin približno 20 % nižje. Enako velja za povprečne vrednosti LTV. Instrument DSTI je vezan na višino minimalne plače. Z njenim zvišanjem se zaostre tudi omenjeni ukrep. Minimalna plača se navadno zvišuje med konjunkturo, kar naredi instrument DSTI proticikličen.

Slika 3.19: Distribucija DSTI po letih



Slika 3.20: Distribucija LTV po letih



Opomba: Na sliki levo so v bazo zajeta vsa posojila, kjer je poročan dohodek (približno 96 % vseh posojil). V sliki desno so v bazo zajeta vsa posojila, ki so zavarovana s stanovanjsko nepremičnino in kjer je poročan dohodek (približno 62 % vseh posojil). Pri izračunu povprečnih vrednosti LTV in DSTI iz podatkov smo odstranili osamelce (*angl. outliers*).

Vir: Anketa 2019.

Podrobnejše analize odstopanj DSTI kažejo, da se je njihov delež zmanjšal v dohodkovnih razredih s plačo pod 1.500 EUR. To nakazuje izboljšanje kreditnih standardov, saj zvišanje minimalne plače najbolj omeji dostop do posojil prav tem kreditjemalcem. Opažamo tudi, da odstopanja DSTI postajajo vse manj

³⁴ Lanska analiza učinka makrobonitetnih ukrepov je predstavljena v Poročilu o finančni stabilnosti, junij 2018, na straneh 57 do 60.

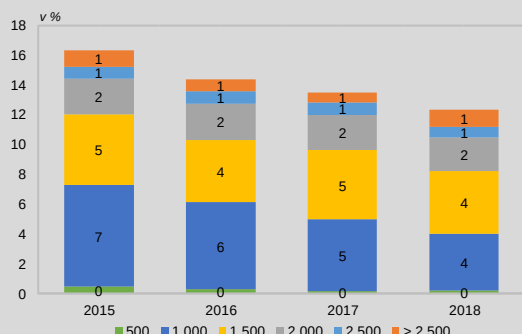
³⁵ Tako dobimo bolj realno sliko gibanja kreditnih standardov.

³⁶ Torej za 2015 in večino leta 2016.

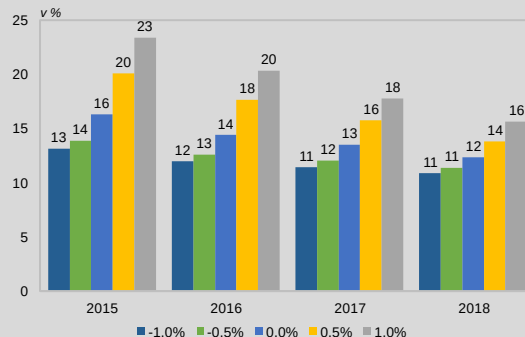
³⁷ Glej, Fáykiss, P., Nagy, M., & Szombati, A. (2017). Regionally-differentiated debt cap rules: a Hungarian perspective. published In *Macroprudential frameworks, implementation and relationship with other policies* BIS Paper, (94).

občutljiva za spremembe obrestne mere. To pripisujemo predvsem povečanju deleža posojil z nespremenljivo obrestno mero.

Slika 3.21: Odstopanja DSTI po dohodkovnih razredih



Slika 3.22: Simulacija spremembe obrestnih mer na odstopanja DSTI

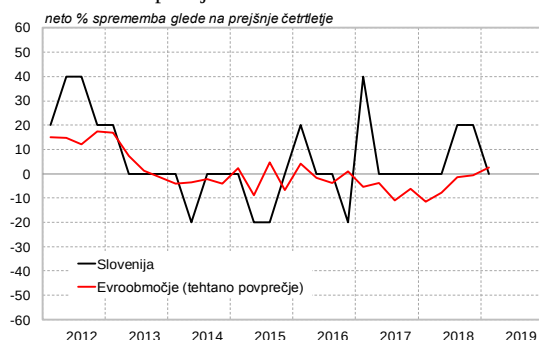


Vir: Banka Slovenije

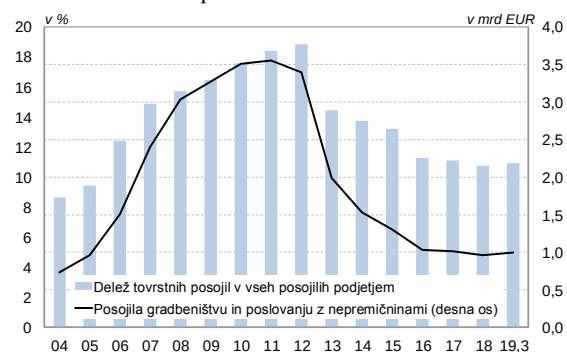
Delež odstopanj od priporočila se med bankami precej razlikuje. Opažamo, da so odstopanja od zahtev instrumenta LTV na splošno precej višja kot pri DSTI. Če se odstopanja od priporočila ne znižajo (tako pri posameznih bankah kot na ravni sistema) oziroma če pride do sproščanja kreditnih standardov, lahko Banka Slovenije sprejme ukrepe mikrobonitetnega nadzora ali uvede zavezujoč makrobonitetni ukrep. Glede na ugodne makroekonomske razmere bi bilo upravičeno celo postopno zaostrovanje kreditnih standardov za novoodobrena stanovanjska posojila.

Kreditni standardi pri stanovanjskih posojilih ostajajo po anketi BLS v zadnjih letih večinoma nespremenjeni in strožji v primerjavi z obdobjem ob začetku krize. Kreditni standardi³⁸ in posojilni pogoji pri stanovanjskih posojilih ostajajo v zadnjih treh letih večinoma nespremenjeni z občasnimi zaostritvami, predvsem zaradi novega gradbenega zakona, ki velja od junija 2018. V sedanjih razmerah na trgu nepremičnin in ob visoki rasti cen je še zlasti pomembno, da banke pri stanovanjskih posojilih kreditnih standardov ne blažijo in s tem zmanjšajo morebitne negativne posledice za bančni sistem v primeru cenovnega obrata na trgu nepremičnin. V evroobmočju lahko po dveh letih blažitve kreditnih standardov pri stanovanjskih posojilih zaznamo prehod v obdobje zaostrovanja.

Slika 3.23: Kreditni standardi za stanovanjska posojila



Slika 3.24: Stanje posojil gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami



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

Vir: Banka Slovenije, ECB SDW.

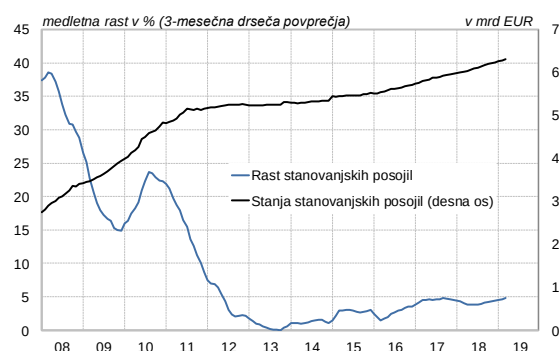
³⁸ Kreditni standardi so notranje smernice ali merila, po katerih banka odobri posojilo. Vzpostavljene so pred dejanskim pogajanjem o posojilnih pogojih in pred dejansko odločitvijo o odobritvi/zavrnitvi posojila. Kreditni standardi opredeljujejo zahtevane značilnosti posojilojemalca (npr. bilančno stanje, 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 posojilojemalec. 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 posojilojemalec. Posojilni pogoji so odvisni od značilnosti posojilojemalca in se lahko spremenijo vzporedno s kreditnimi standardi ali neodvisno od njih.

Izpostavljenost bančnega sektorja do gradbenega sektorja ostaja nizka. Obseg posojil gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami je v letu 2012 znašal 3,5 mrd EUR, od leta 2016 do začetka leta 2019 pa le še 1,0 mrd EUR. Posledično se je delež posojil gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami v vseh posojilih podjetjem zmanjšal z 18,8 % v letu 2012 na 11 % v marcu 2019. S tem se je izpostavljenost bančnega sistema do gradbenišтва pomembno znižala in zmanjšala tveganje ob poslabšanju razmer v gospodarstvu. Podobno kot pri drugih podjetjih se je tudi pri gradbenih delež financiranja z nebančnimi sredstvi povečal, kar se odraža v upadajoči medletni rasti novih posojil gradbenemu sektorju. Za slovenski gradbeni sektor so danes značilna manjša podjetja z nižjo izpostavljenostjo bankam kot med krizo, več gradbenih podjetij kot v letih pred krizo pa je v tuji lasti. Za ta podjetja so viri financiranja lahko tudi zunaj bančnega sistema Slovenije, kar zmanjšuje kreditno tveganje za slovenske banke.

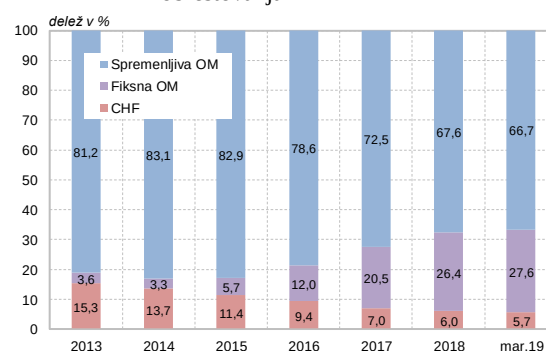
Rast stanovanjskih posojil ostaja stabilna z nadaljnjo rastjo deleža posojil, obrestovanih po fiksni obrestni meri. V marcu 2019 so stanovanjska posojila gospodinjstvom znašala 6,3 mrd EUR, medletna rast pa je ostala v letu 2018 in na začetku leta 2019 stabilna pri 5 %. Banke so v letu 2018 odobrile 1,0 mrd EUR novih stanovanjskih posojil, kar je v stanjih posojil ob začetku leta 2018 znašalo 17,3 %. Zmerna rast stanovanjskih posojil ne nakazuje, da bi bila stanovanjska posojila pomemben dejavnik pri rasti cen nepremičnin. Ob ugodnih razmerah na trgu dela ostaja rast stanovanjskih posojil stabilna. Pričakujemo lahko, da bo rast stabilna tudi v prihodnje, še zlasti ob nadaljnji rasti razpoložljivega dohodka in posledično večji sposobnosti gospodinjstev za financiranje nakupa nepremičnin z lastnimi sredstvi. Z znižanjem obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja na ničelno raven ter zmanjšanjem razkoraka med fiksnimi in variabilnimi obrestnimi merami se postopno krepi delež stanovanjskih posojil s fiksno obrestno mero. Ta znaša v stanjih 27,6 % in zmanjšuje tveganje neplačila pri gospodinjstvih v primeru dviga obrestne mere. Delež posojil, vezanih na EURIBOR, sicer znaša dve tretjini vseh stanovanjskih posojil.

Slika 3.25: Stanje in rast stanovanjskih posojil



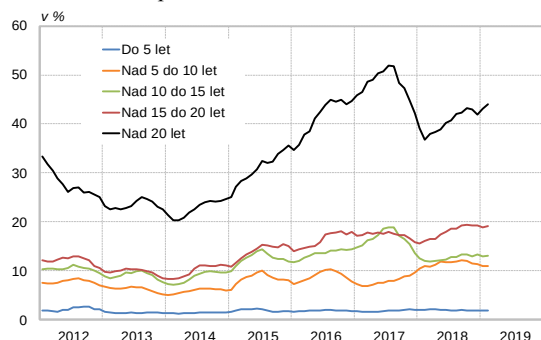
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.26: Stanja stanovanjskih posojil po vrsti obrestovanja



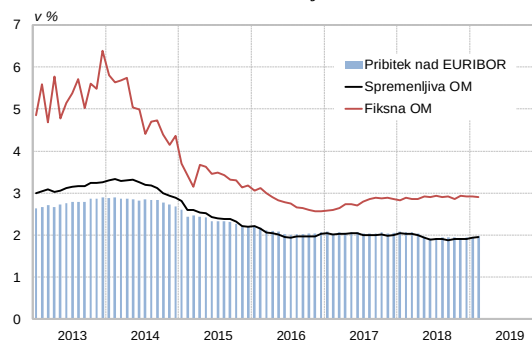
Povprečna ročnost novih stanovanjskih posojil se je v letu 2018 podaljšala na 19 let, razlika med fiksno in variabilno obrestno mero pa je v letu 2018 ostala stabilna. Povprečni mesečni znesek stanovanjskih posojil je v letu 2018 znašal 86 mio EUR, pri čemer je bila približno polovica novih posojil odobrena z ročnostjo nad 20 let. Razlika med povprečno fiksno in povprečno variabilno obrestno mero pri stanovanjskih posojilih se v letu 2018 ni pomembneje spremenila in ostaja blizu odstotne točke. Povprečna fiksna obrestna mera je v marcu 2019 znašala 2,9 %, povprečna variabilna pa 2,0 %. Ob napovedani politiki obrestnih mer ECB v bližnji prihodnosti ni mogoče pričakovati večjih sprememb pri gibanju obrestnih mer pri stanovanjskih posojilih.

Slika 3.27: Distribucija novih stanovanjskih posojil po ročnosti



Vir: Banka Slovenije.

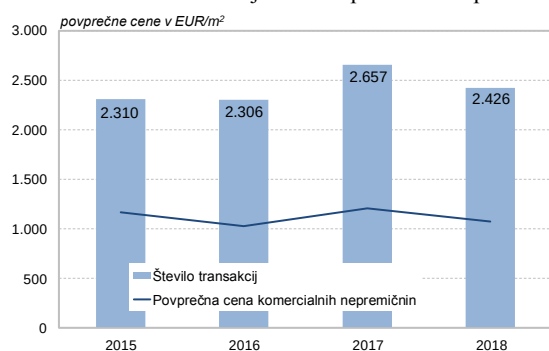
Slika 3.28: Novoodobrena stanovanjska posojila po vrsti obrestovanja



Poslovne nepremičnine

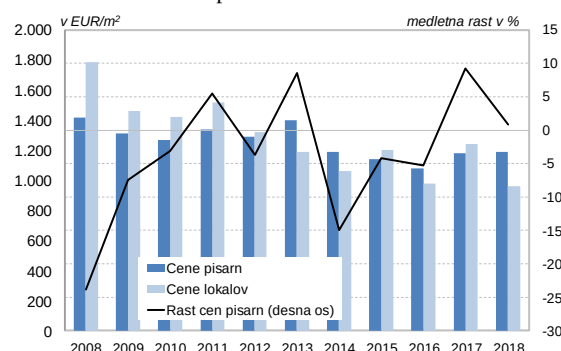
Gibanja na trgu poslovnih nepremičnin se razlikujejo od gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin, saj so cene ponovno upadle, število transakcij pa ostaja majhno. V letu 2017 so bili na trgu poslovnih nepremičnin prisotni znaki rasti, in sicer s povečanjem števila transakcij za 15,2 % in povprečne cene za 17,5 %. Rast na trgu poslovnih nepremičnin se v letu 2018 ni nadaljevala, saj se je povprečna cena znižala za 11,2 % in bila na podobni ravni kot leta 2016. Prav tako se je za 8,7 % zmanjšalo število transakcij s poslovnimi nepremičninami na 2.426. Trg poslovnih nepremičnin ostaja majhen ter zgoščen na središča največjih mest in večje trgovske centre, zanj pa so značilna visoka cenovna nihanja in visoka konkurenčnost najemnega trga, v ugodnih gospodarskih razmerah pa v večjem obsegu tudi gradnja lastnih poslovnih prostorov. Večjega interesa investitorjev za gradnjo poslovnih prostorov sicer v letu 2018 še ni bilo mogoče zaslediti.

Slika 3.29: Transakcije in cene poslovnih nepremičnin



Vir: GURS.

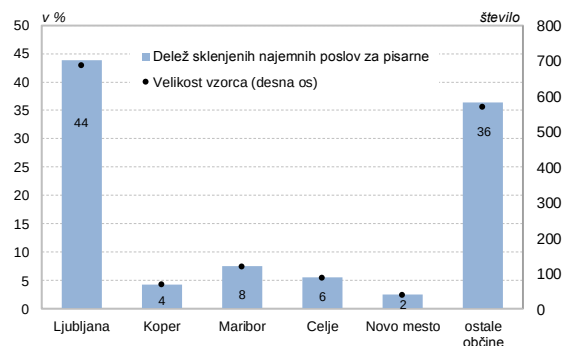
Slika 3.30: Cene pisarn in lokalov



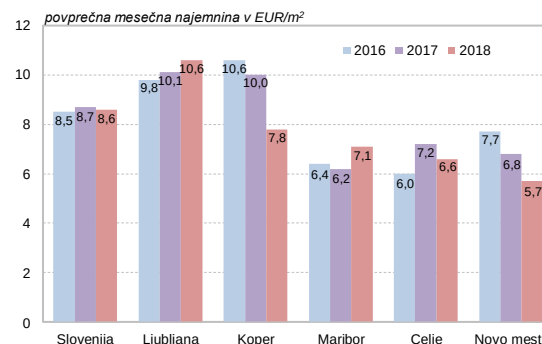
Tudi za najemni trg poslovnih nepremičnin je bilo v letu 2018 značilno umirjanje, z občutnim upadom števila novosklenjenih najemnih pogodb in stagnacijo cen. Upad števila novosklenjenih najemnih pogodb je večinoma posledica podaljšanja najemnega razmerja ali spremembe najemnine pri pisarniških prostorih in lokalih. Najemnine so v letu 2018 na ravni države ostale nespremenjene, povečale so se predvsem v Ljubljani in Mariboru. Po podatkih GURS je rast najemnin v teh dveh mestih posledica rasti najemnin v sodobnejših pisarnah z zagotovljenimi parkirnimi mesti, in sicer v novejših in sodobnejših poslovnih stavbah na dobrih lokacijah. Po velikosti vzorcev³⁹ je bilo kar 44 % vseh najemnih poslov sklenjenih v ljubljanski občini, kjer je zaradi razvitosti in visokega povpraševanja po najemu prostorov povprečna najemnina tudi najvišja.

³⁹ Po GURS razmerja med velikostmi vzorcev verodostojno odražajo razmerja v številu sklenjenih najemov.

Slika 3.31: Najemni posli po občinah



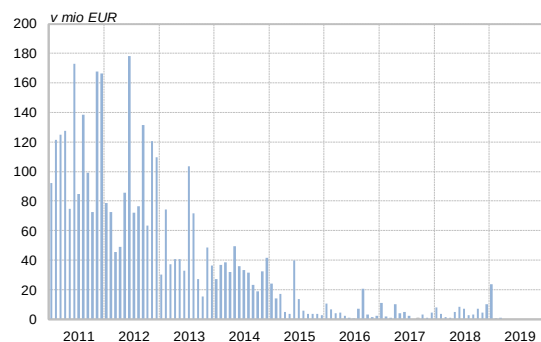
Slika 3.32: Najemnine poslovnih nepremičnin v večjih slovenskih mestih



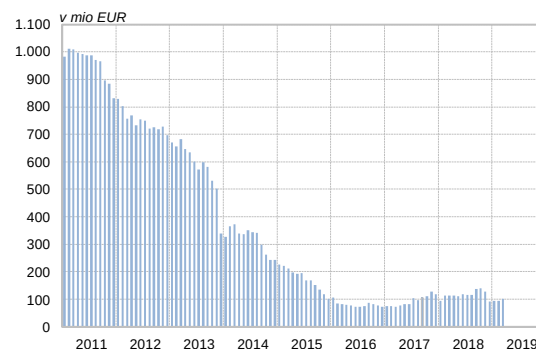
Vir: GURS.

Bančna posojila za poslovne nepremičnine so v preteklih letih močno upadla in ostala na nizki ravni. Stanje posojil za poslovne nepremičnine je z 1 mrd EUR v letu 2011 upadlo na 100 milijonov EUR do leta 2016, na podobni ravni pa je ostalo tudi na začetku leta 2019. Obseg novih posojil za poslovne nepremičnine je majhen in precej odvisen od posameznih poslov, saj je bilo od leta 2016 v povprečju na novo odobrenih le 5 milijonov EUR posojil na mesec. Manj aktivno dogajanje na trgu poslovnih nepremičnin kot na trgu stanovanjskih nepremičnin se odraža tudi v manjši potrebi po bančnih virih in posledično nižji izpostavljenosti bank do tega segmenta. Tudi v prihodnje lahko pričakujemo nizko izpostavljenost bank, vse do morebitne rasti trga poslovnih nepremičnin in večjega obsega investicij.

Slika 3.33: Nova posojila za poslovne nepremičnine



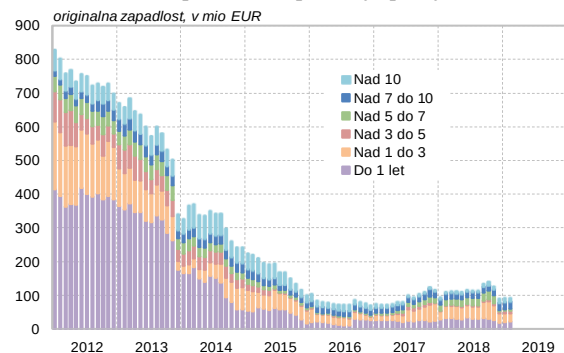
Slika 3.34: Stanje posojil za poslovne nepremičnine



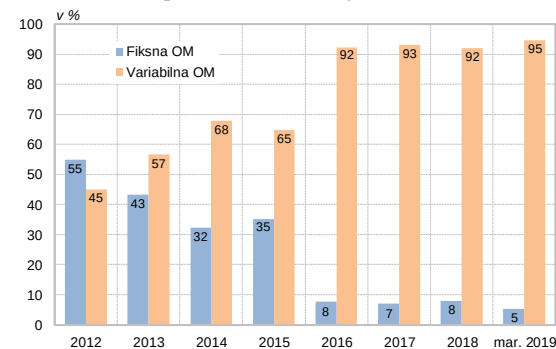
Vir: Banka Slovenije.

Pri posojilih za poslovne nepremičnine je večina posojil vezana na spremenljivo obrestno mero s kratko ročnostjo. Na začetku leta 2019 je bila približno polovica posojil za poslovne nepremičnine odobrena z originalno zapadlostjo pod tremi leti. V stanju posojil je kar 95 % vseh posojil za poslovne nepremičnine obrestovanih s spremenljivo obrestno mero, pri čemer so bila marca 2019 vsa posojila odobrena v evrih.

Slika 3.35: Distribucija ročnosti za poslovne nepremičnine po stanju posojil



Slika 3.36: Stanje posojil za poslovne nepremičnine po vrsti obrestovanja



Vir: Banka Slovenije.

4 BANČNI SISTEM

Poslovanje bank v ugodnem gospodarskem okolju je tudi v letu 2018 in prvih mesecih 2019 vplivalo na ohranjanje glavnih tveganj na doseženih ravneh, v razponu od nizkih do srednje visokih. Kljub naraščanju dobičkov je dohodkovno tveganje še vedno pomembno tveganje zaradi razmeroma šibke rasti kreditiranja, ki temelji predvsem na potrošniških posojilih, in nizke neto obrestne marže. Rast, ki temelji predvsem na kreditiranju prebivalstva, pomeni za banke povečan vir kreditnega tveganja, ki se je v preteklih letih že močno zmanjšalo. Po napovedih bank se bodo v naslednjih letih nedonosne izpostavljenosti znižale do ravni, ki bodo primerljive z večino držav evroobmočja, vendar je ob tem prisotno tudi zavedanje o povečanih tveganjih zaradi morebitnega krčenja gospodarske rasti.

Z rastjo kreditiranja se je prek povečanih kapitalskih zahtev povečeval pritisk na kapitalsko ustreznost, ki so jo banke v povprečju uspele obdržati na doseženi višini s prilagajanjem obsega kapitala. Kapitalaska ustreznost bank ostaja na ravni sistema visoka, a s pomembnimi razlikami med posameznimi bankami. Tudi izboljšanje kakovosti bančnih naložb ugodno vpliva na kapitalsko ustreznost prek zmanjševanja kapitalskih zahtev za neplačane in visoko tvegane izpostavljenosti. Na nadaljnje vzdrževanje dosežene kapitalске ustreznosti bo prav tako vplivalo doseganje ustreznih dobičkov v prihodnje.

Prevladujoče financiranje bank z naraščajočimi vlogami nebančnega sektorja ugodno vpliva na zmanjšano odvisnost od dogajanj na finančnih trgih, vendar se ob daljšanju ročnosti naložb povečuje ročnostna neusklajenost med naložbami in obveznostmi. Ugoden likvidnostni položaj bank ohranja robustnost bank.

4.1 Dobičkonosnost bank

Povzetek

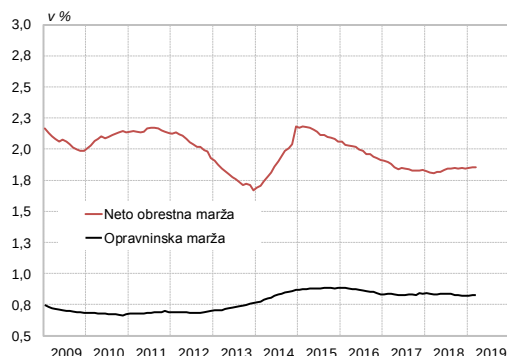
V zadnjih letih se dobičkonosnost bank v slovenskem bančnem sistemu sicer povečuje, a dohodkovno tveganje ostaja pomembno, saj je v pogojih nizke ravni obrestnih mer dobičkonosnost bank močno odvisna od obsega kreditne aktivnosti. Morebitno upočasnjevanje kreditne rasti v prihodnosti lahko v okolju nizkih obrestnih mer spet hitro zmanjša neto obrestne prihodke in dobičkonosnost bank. V letu 2018 se je dobiček bank pred obdavčitvijo povečal zaradi rasti neto obrestnih prihodkov, povečanja neobrestnih prihodkov in stagniranja operativnih stroškov. Vendar pa v bančnem sistemu še vedno prevladuje neto sproščanje oslabitev in rezervacij, kar dodatno prispeva k višjemu dobičku. Posojilna aktivnost, ki je bila v letu 2018 usmerjena predvsem na posojila gospodinjstvom, v prvem četrtletju 2019 pa se je nekoliko zvišala tudi rast posojil nefinančnim družbam, je tako začela ob nizkih stroških financiranja ugodno vplivati na postopno povečevanje neto obrestnih prihodkov bank. Obdobje neto sproščanja oslabitev in rezervacij se bo najverjetneje končalo, kar lahko vpliva na znižanje oziroma večjo volatilnost dobička v prihodnje.

Neto obrestna in neobrestna marža

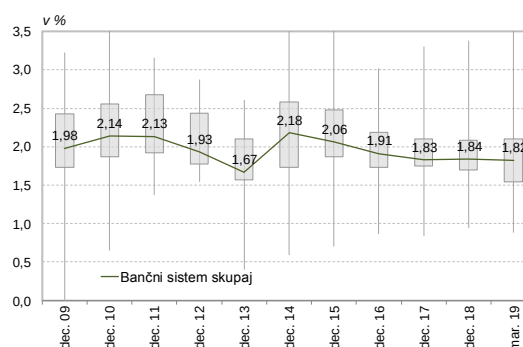
Neto obrestna marža se je v letu 2018 stabilizirala na nizki ravni in zaostaja za dolgoročnim povprečjem⁴⁰. Neto obrestna marža na obrestovano aktivo se je stabilizirala v drugem četrtletju 2018 in konec leta 2018 znašala 1,84 %. Razpršenost marže po bankah se je po večletnem zmanjševanju v letu 2018 povečala. Na postopno zviševanje neto obrestne marže vpliva povečevanje neto obrestnih prihodkov. Medtem ko je v letu 2018 k zvišanju neto obresti prispevalo predvsem zmanjšanje obrestnih odhodkov, so v prvem četrtletju leta 2019 k zvišanju neto obresti največ prispevali obrestni prihodki iz posojil. To kaže postopno krepitev pomena in vpliva kreditiranja na povečevanje neto obrestnih prihodkov, ob hkrati zelo ugodnih stroških financiranja bank, ki so posledica vztrajanja okolja nizkih obrestnih mer in velikega deleža vlog na vpogled pri bankah.

⁴⁰ Neto obrestna marža na obrestonosno aktivo je v 20-letnem obdobju (1998–2018) v slovenskem bančnem sistemu v povprečju znašala 2,70 %, v obdobju od leta 2001 do 2018 2,39 %, v letih 2014–2018 pa 1,96 %.

Slika 4.1: Neto obrestna marža in »opravninska« marža v bančnem sistemu



Slika 4.2: Distribucija neto obrestne marže po bankah



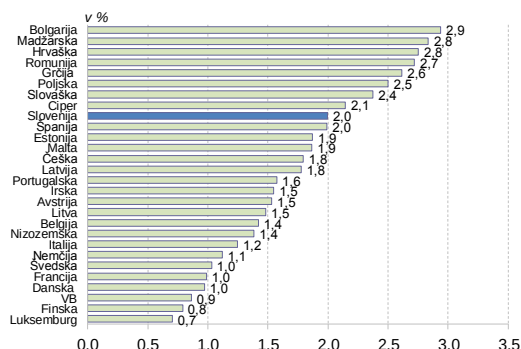
Opomba: Na sliki levo sta obe marži izračunani za vsakokratno enoletno obdobje. Na sliki desno je neto obrestna marža marca 2019 izračunana za obdobje jan.–marec 2019. Na sliki desno so upoštevani percentili 0, 0,25, 0,75 in 1.

Vir: Banka Slovenije.

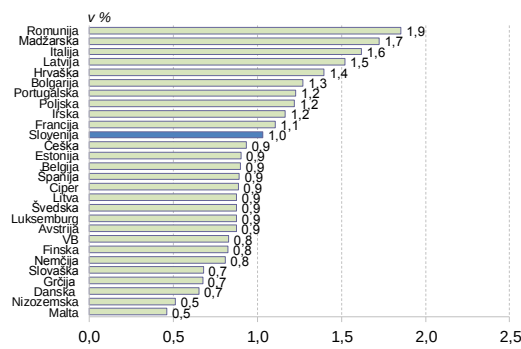
Neto neobrestna marža se je v letu 2018 povečala, v okviru le te je bila neto opravninska marža primerljiva z letom pred tem. Neto neobrestna marža se je zvišala za 0,13 odstotne točke na 1,26 %. Neobrestna marža v bančnem sistemu je v zadnjih letih precej nihala zaradi razmeroma visoke volatilitnosti neobrestnih prihodkov, ki so pogosto posledica enkratnih ugodnih dejavnikov. Na povečanje neobrestnih prihodkov in s tem neobrestne marže so v letu 2018 vplivali številni dejavniki, na primer realizirani prihodki iz prodaje naložb, vplačila dividend, prevrednotenja naložb itd. Neto opravnine bank, ki so največji in najstabilnejši del neobrestnih prihodkov⁴¹, so se v letu 2018 povečale le za 0,6 %, v prvem četrtletju pa se je rast povečala na 6 %. Povečanje neto prihodkov bank iz tega naslova odraža tudi aktivnejšo politiko bank pri uvajanju novih storitev (npr. uvedba različnih paketov storitev pri bankah) in s tem povečevanju neto neobrestnih prihodkov. Neto opravninska marža bank je bila v zadnjih dveh letih razmeroma stabilna, marca 2019 je znašala 0,84 %.

Neto obrestna marža v slovenskem bančnem sistemu je nižja od primerljivih srednjeevropskih držav, razen Avstrije in Češke, ter višja kot v večini držav evroobmočja. Neto obrestna marža se je med letoma 2015 in 2017⁴² znižala v Sloveniji in tudi v nekaterih drugih evropskih državah. Neto obrestna marža je v letu 2017 presegala srednjo vrednost držav EU-28 (mediana je znašala 1,68 %). Neto obrestna marža, ki odraža tehtano povprečje držav evroobmočja, je konec leta 2017 znašala 1,2 %. Pri tem je treba upoštevati, da neto obrestna marža v evroobmočju odraža vključenost vseh bank, ne le tistih z univerzalnim modelom bančništva. Primerjava neto obrestne marže majhnih (1,80 %) in srednje velikih bank (1,41 %) evroobmočja s slovenskim bančnim sistemom kaže bolj primerljive, vendar še vedno nižje vrednosti. Primerjava neobrestne marže z drugimi državami za leto 2017 kaže nekoliko manjše odstopanje Slovenije v primerjavi z drugimi državami (mediana je znašala 0,90 %).

Slika 4.3: Neto obrestna marža v Sloveniji in državah EU-28 v letu 2017



Slika 4.4: Neto neobrestna marža v Sloveniji in državah EU-28 v letu 2017



Opomba: Neto obrestna marža za Slovenijo po podatkih CBD, ECB se nekoliko razlikuje od vrednosti marže na podlagi posamičnih podatkov, prikazanih in komentiranih na drugih slikah.

Vir: ECB, SDW (podatki CBD).

⁴¹ V letih od 2015 do 2018 so neto opravnine predstavljale med 65 % in 82 % vseh neobrestnih prihodkov.

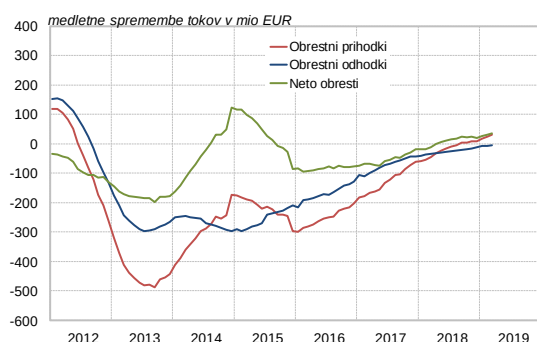
⁴² Podatki ECB (SDW) za leto 2018 med pisanjem tega poročila še niso bili razpoložljivi.

Neto obrestni prihodki bank

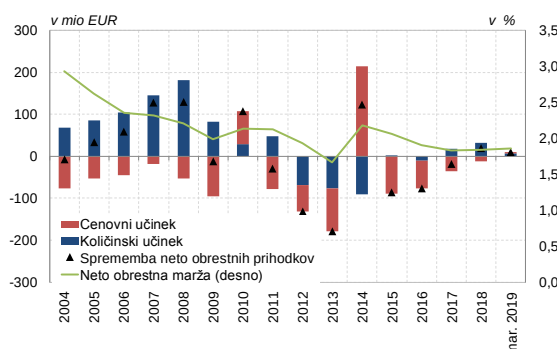
V letu 2018 so se neto obrestni prihodki po večletnem zmanjševanju začeli povečevati, vendar so še vedno nizki. V preteklih letih so se zmanjševali obrestni prihodki in tudi obrestni odhodki. Prvi zaradi zniževanja obrestnih mer, zmanjševanja obsega posojil in zapadanja višje donosnih vrednostnih papirjev v preteklosti, drugi zaradi povečevanja vlog na vpogled ter zniževanja obrestnih mer in restrukturiranja bančnih virov v korist vlog, ki predstavljajo najcenejše vire financiranja. Rast neto obrestnih prihodkov se je nadaljevala tudi v prvem četrtletju 2019.

Količinski dejavniki so v letu 2018 že prevladovali nad cenovnimi in vplivali na pozitivno rast neto obrestnih prihodkov. Dejavnike, ki vplivajo na spremembo neto obrestnih prihodkov, lahko razčlenimo na cenovne (npr. spremembe v efektivnih obrestnih merah) in količinske (npr. povečanje posojil in drugih oblik obrestonosne aktive)⁴³. Cenovni dejavniki so daljše obdobje (med letoma 2009 in 2017) prevladovali nad količinskimi, v letu 2018 pa so začeli prevladovati količinski dejavniki.

Slika 4.5: Spremembe obsega obrestnih prihodkov, obrestnih odhodkov in neto obresti



Slika 4.6: Prispevek količinskih in cenovnih dejavnikov k spremembi neto obrestnih prihodkov in neto obrestna marža



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

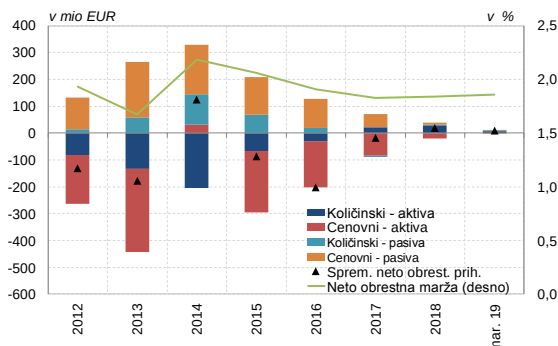
Vir: Banka Slovenije.

Na povečevanje neto obrestnih prihodkov vse bolj vplivajo učinki, ki izvirajo iz prihodkovne strani, medtem ko je vpliv učinkov, ki izvirajo iz odhodkovne strani, na spremembo neto obrestnih prihodkov bank vse manjši. Na prihodkovni oziroma aktivni strani so v letu 2018 na povečanje neto obresti najizraziteje vplivali pozitivni količinski učinki iz naslova posojil. Cenovni učinki so bili v letu 2018 še vedno negativni, k čemur so najbolj prispevali cenovni učinki iz zmanjšanja donosov na vrednostne papirje in tudi iz posojil. Na odhodkovni oziroma pasivni strani so bili količinski učinki majhni, medtem ko so cenovni učinki (nižje efektivne obrestne mere zaradi povečanja deleža vpoglednih vlog in zaradi dodatnega znižanja pasivnih obrestnih mer) še vedno prispevali k povečanju neto obrestnih prihodkov.

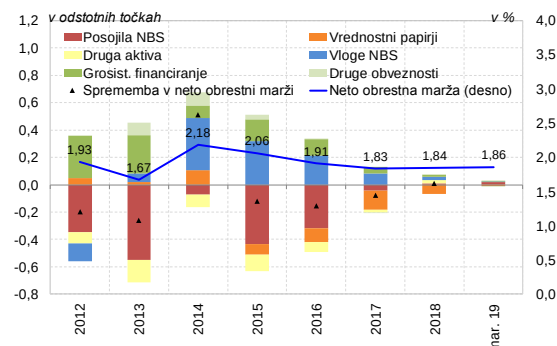
V prvem četrtletju 2019 so k zvišanju neto obrestnih prihodkov poleg količinskih prispevali tudi cenovni dejavniki. Krepitev posojilne aktivnosti bank vse bolj prispeva k zviševanju rasti neto obrestnih prihodkov bank. Na ugodna gibanja neto obrestnih prihodkov hkrati vplivajo tudi nizki obrestni odhodki bank. Gre za več dejavnikov: nizki stroški financiranja zaradi zgodovinsko nizkih obrestnih mer in povečevanja cenovno najugodnejših virov financiranja, tj. vlog, povečevanje posojil, ki so najbolj donosna oblika naložb bank, med njimi pa predvsem posojil z višjimi obrestnimi merami, npr. potrošniških posojil.

⁴³ Z razčlenitvijo (dekompozicijo) neto obrestnih prihodkov bank merimo relativen pomen sprememb posameznih sestavnih delov 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). Za več o tem glej tudi prejšnja poročila o finančni stabilnosti.

Slika 4.7: Spremembe obsega neto obrestnih prihodkov bank, razčlenjene na količinske in cenovne dejavnike aktivne in pasivne strani



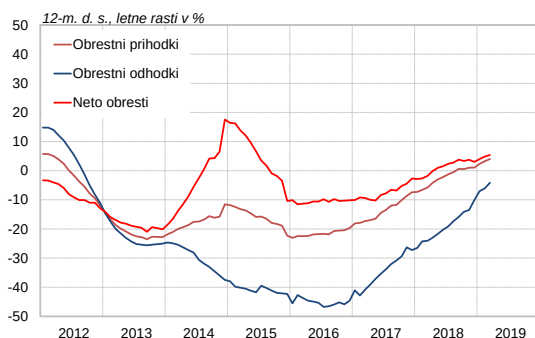
Slika 4.8: Prispevki prek obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže



Opomba: Slika levo natančneje prikazuje učinke iz predhodne slike. Na sliki desno so upoštevane 12-mesečne drseče vsote obrestnih prihodkov/odhodkov, za enako obdobje je izračunana tudi neto obrestna marža.
Vir: Banka Slovenije.

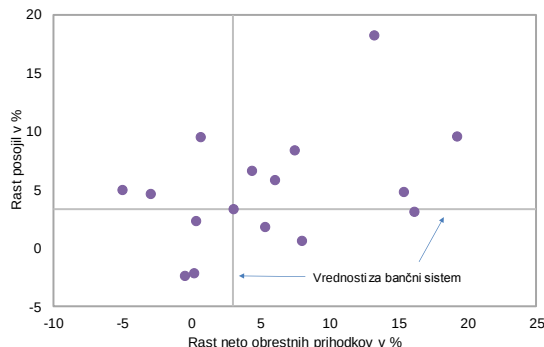
Obrestni prihodki iz posojil nebančnemu sektorju bodo vse bolj vplivali na dohodek bank. Na pozitivno rast neto obrestnih prihodkov bank je v letu 2018 vplivalo predvsem večje zmanjšanje obrestnih odhodkov v primerjavi s povečanjem obrestnih prihodkov. Neto obrestni prihodki so bili leta 2018 za 19,8 mio EUR višji kot leto pred tem, od tega je povečanje obrestnih prihodkov prispevalo 8,2 mio EUR, zmanjšanje obrestnih odhodkov pa 11,6 mio EUR. V prvem četrtletju 2019 je bil prispevek zmanjševanja obrestnih odhodkov že zelo majhen, k povečevanju neto obrestnih prihodkov pa vse bolj prispeva stran aktive bančnih bilanc, tj. posojilna aktivnost, ključna za povečevanje neto obrestnih prihodkov in s tem tudi za zvišanje neto obrestne marže. Banke bi se v primeru, da bi ob zapadanju donosnejših naložb iz preteklosti te morale nadomeščati in usmerjati le v nižje donosne vrednostne papirje ali druge nizko donosne likvidne oblike terjatev, npr. terjatev do bank na vpogled ali v presežnih rezervah pri centralni banki, lahko spet hitro soočale z vnovičnim zmanjšanjem neto obrestnih prihodkov. Medletna rast obrestnih prihodkov se povečuje in je v prvem četrtletju 2019 znašala 5,8 %, pri tem pa je rast obrestnih prihodkov iz posojil nebančnemu sektorju znašala 7,5 %⁴⁴. Ohranjanje posojilne aktivnosti in nizki stroški financiranja bank⁴⁵ bodo tako še naprej ugodno vplivali na dohodkovni položaj bank.

Slika 4.9: Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti



Vir: Banka Slovenije.

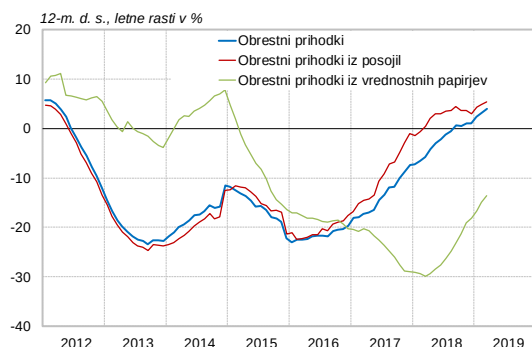
Slika 4.10: Rast posojil nebančnemu sektorju in rast neto obrestnih prihodkov v letu 2018 po bankah



⁴⁴ Zadnje enoletno povečanje obrestnih prihodkov (12-mesečne drseče vsote) se je do konca marca 2019 zvišalo na 4 %, od tega pri obrestnih prihodkih od posojil na 5,4 %.

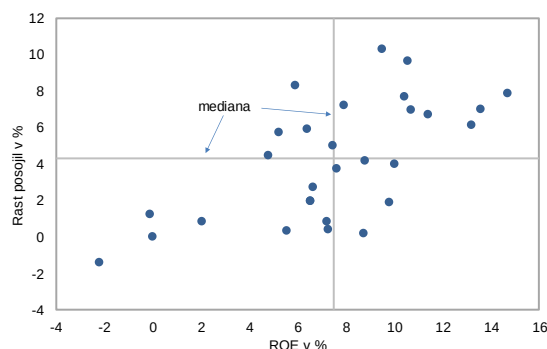
⁴⁵ Medletno zmanjšanje obrestnih odhodkov se je, izračunano za obdobje zadnjih 12 mesecev, do marca že upočasnilo (na -4 %), v prvem četrtletju 2019 pa so se obrestni odhodki povečali za 3,5 %. Vendar je razmerje med obrestnimi prihodki in odhodki več kot 7,5-kratno, obrestni odhodki pa so na zgodovinsko nizkih ravneh, za enoletno obdobje so marca 2019 znašali le nekoliko nad 100 mio EUR, pri čemer je obrestonosna pasiva bank znašala 33 mrd EUR.

Slika 4.11: Vrste obrestnih prihodkov



Vir: Banka Slovenije, ECB.

Slika 4.12: Rast posojil in višina ROE v državah EU v Q2 2018

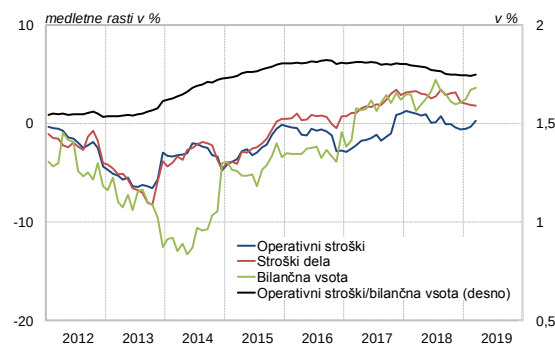


Operativni stroški, neto dohodek ter stroški oslabitev in rezervacij

Obseg operativnih stroškov je bil v letu 2018 podoben kot leto pred tem. Kazalniki stroškovne učinkovitosti bank so se zaradi povečanja bruto dohodka bank in rasti bilančne vsote izboljšali. Rast stroškov dela je bila pozitivna z 2,2 %, posledično se je nekoliko povečal delež stroškov dela v celotnih operativnih stroških na 58,3 % oziroma za 1,6 odstotne točke. Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) se je v letu 2018 znižalo na 58 %, kar je posledica rasti bruto dohodka.

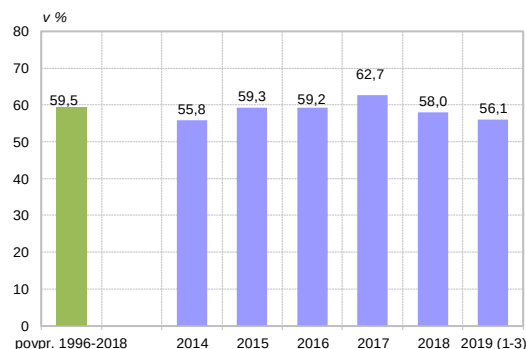
Ob pozitivni rasti bruto dohodka in zmanjšanju operativnih stroškov se je lani povečal tudi neto dohodek bank za 21 %. K temu sta prispevala rast neto obresti in neto neobrestnih prihodkov ter zmanjšanje operativnih stroškov za 0,6 %. V prvem četrtletju leta 2019 se je neto dohodek bank zmanjšal, k čemur sta zaradi močnega baznega učinka pri neobrestnih prihodkih prispevala zmanjšanje neobrestnih prihodkov in rast operativnih stroškov. Banke v pokriznem obdobju prepočasi zmanjšujejo operativne stroške glede na močno krčenje bilanc in obsega kreditov do nefinančnih družb v tem obdobju.

Slika 4.13: Operativni stroški, stroški dela in bilančna vsota v bančnem sistemu



Vir: Banka Slovenije

Slika 4.14: Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom v bančnem sistemu (Cost to income ratio – CIR)



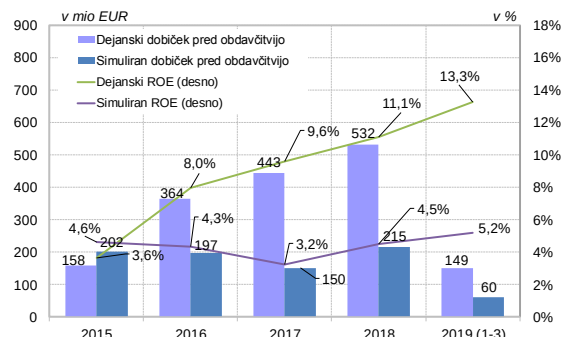
Na ravni bančnega sistema so banke v letu 2018 drugo leto zapored neto sproščale oslabitve in rezervacije in s tem ustvarile skoraj 10 % dobička pred obdavčitvijo. Neto sproščanje oslabitev in rezervacij je v letu 2018 znašalo 47 mio EUR. Ob upoštevanju dolgoročnega povprečja deleža stroškov oslabitev in rezervacij⁴⁶ v bruto dohodku bi banke v zadnjih letih poslovale z bistveno manjšim dobičkom ter dosegale manjšo donosnost na kapital (ROE). Gre za začasen pojav, ki je z dolgoročnejšega vidika izjemen in se bo postopoma izčrpal. Banke so sicer za leto 2018 že pričakovale prekinitev tega trenda, vendar se je neto sproščanje oslabitev in rezervacij nadaljevalo tudi v prvem četrtletju leta 2019.

Nizki stroški oslabitev in rezervacij ali njihovo neto sproščanje so tudi v večini drugih evropskih držav ugodno vplivali na dobičkonosnost bank. Donosnost na kapital v slovenskem bančnem sistemu, ki je na

⁴⁶ Kot je navedeno v Poročilu o finančni stabilnosti, december 2018, so banke v Sloveniji v preteklosti od leta 1996 do leta 2016 v povprečju porabile 23 % bruto dohodka, pri čemer v izračun niso zajeta leta 2012, 2013 in 2014, ko so bili ti stroški izrazito nadpovprečni. Leti 2017 in 2018 nista vključeni, ker so tedaj banke neto sproščale oslabitve in rezervacije.

podlagi podatkov ECB na konsolidirani osnovi za leto 2017 znašala 9,1 %, je presegala tisto v EMU, ki je za leto 2017 znašala 5,6 %, in tudi srednjo vrednost držav EU-28 (8,2 %).

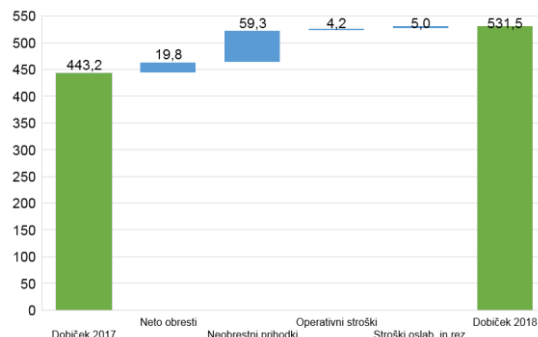
Slika 4.15: Primerjava dejanske in simulirane dobičkonosnosti bank



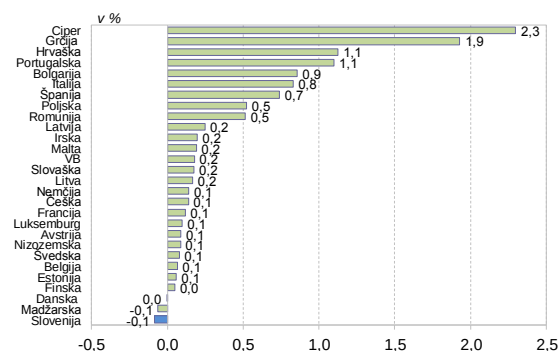
Opomba: Na sliki levo je pri izračunu simuliranega dobička in ROE upoštevano dolgoletno povprečje deleža stroškov oslabeitev in rezervacij v bruto dohodku v obdobju od 1996 do 2016, brez upoštevanja nadpovprečnih let in let, v katerih so banke sproščale oslabeitve in rezervacije.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.16: Vpliv sprememb komponent nastanka in porabe dohodka bank na povečanje dobička v letu 2018 v mio EUR



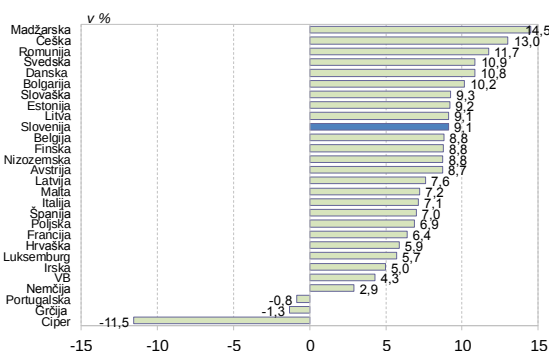
Slika 4.17: Stroški oslabeitev in rezervacij v bilančni vsoti po državah EU-28 v letu 2017



Opomba: Negativne vrednosti na sliki levo pomenijo neto sproščanje oslabeitev in rezervacij.

Vir: ECB, SDW (CBD).

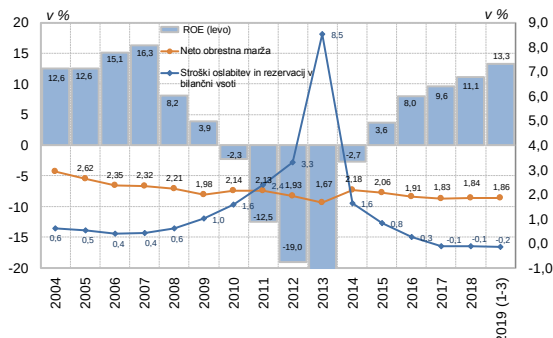
Slika 4.18: Donosnost na kapital (ROE) v državah EU-28 v letu 2017



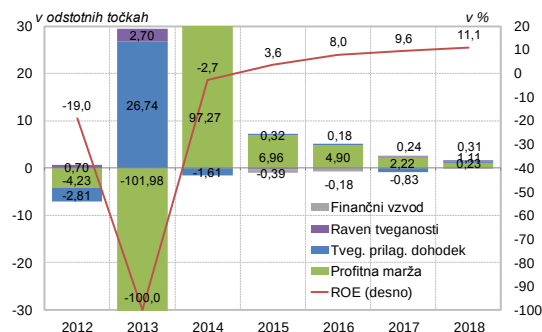
Dobičkonosnost bančnega sistema

Dobičkonosnost bančnega sistema se je v letu 2018 zvišala na 11,1 %. Dobiček pred obdavčitvijo je na ravni bančnega sistema v letu 2018 znašal 531 mio EUR, kar je 20 % več kot leto prej. V nadaljevanju je predstavljena dekompozicija donosnosti na kapital na štiri komponente, tj. profitna marža, tveganju prilagojeni dohodek, finančni vzvod in raven tveganosti. Dobičkonosnost bank je pozitivna od leta 2015, k povečanju dobičkonosnosti pa je tudi v letu 2018 najbolj prispevala višja profitna marža oziroma razmerje med dobičkom in bruto dohodkom, ki je bilo pozitivno četrto leto zapored. Tveganju prilagojeni dohodek, ki kaže razmerje med bruto dohodkom bank in tveganju prilagojeno aktivno, se je v letu 2018 le malo povečal, saj sta se povečala bruto dohodek bank in tudi tveganju prilagojena aktivna. Raven tveganosti oziroma razmerje med tvegano aktivno in bilančno vsoto se v zadnjih letih nekoliko zvišuje, saj rast posojil prehitveva rast bilančne vsote. Ob ohranjanju rasti posojil v prihodnje lahko pričakujemo pozitiven vpliv tveganju prilagojenega dohodka na povečanje dobičkonosnosti zaradi povečevanja bruto dohodka in ravni tveganosti. Rast posojil nebančnemu sektorju in s tem povečevanje tveganju prilagojene aktive prav tako vpliva na povečevanje dobičkonosnosti bank. Finančni vzvod se je v letu 2018 nekoliko znižal, saj je kapital bank kljub zmanjšanju v zadnjem četrtletju v bančnih bilancah predstavljal v povprečju nekoliko večji delež kot v predhodnem letu.

Slika 4.19: Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža ter stroški oslabitev in rezervacij



Slika 4.20: Vpliv štirih dejavnikov na spremembe v donosnosti na kapital bank; razčlenitev ROE



Opomba: Na sliki levo je neto obrestna marža za marec 2019 izračunana na obrestonosno aktivo za obdobje zadnjih 12 mesecev, enako stroški oslabitev in rezervacij v bilančni vsoti. ROE za marec 2019 je izračunan za obdobje prvih treh mesecev leta.

Vir: Banka Slovenije.

4.2 Kreditni portfelj bank

Povzetek

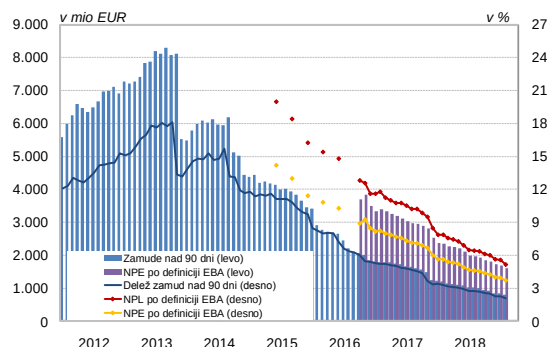
Kakovost kreditnega portfelja bank, merjena z deležem nedonosnih izpostavljenosti (NPE), se je v letu 2018 dodatno izboljšala, nekoliko bolj pri malih in srednjih podjetjih, v katerih so deleži NPE še vedno veliki. V strukturi NPE se povečuje delež tistih restrukturiranih terjatev, ki niso v zamudi nad 90 dni in ostajajo v NPE v statusu opazovanja. Banke načrtujejo, da bodo še naprej zmanjševale obseg NPE, vendar pa predvidevajo, da se bodo NPE v portfelju prebivalstva povečale. Zavedanje o povečevanju tveganj v segmentu hitro rastočega kreditiranja prebivalstva, predvsem s potrošniškimi posojili, se odraža tudi v povečanem oblikovanju oslabitev iz kreditnega tveganja na tem delu portfelja. Glede na pričakovano nadaljnjo gospodarsko rast in ohranjanje nizke zadolženosti prebivalstva kljub rasti dolga pri bankah ocenjujemo celotno kreditno tveganje kot nizko. Prihodnji razvoj kreditnega tveganja je v veliki meri odvisen od ohranjanja kreditnih standardov na področju kreditiranja prebivalstva in tudi drugih delov portfelja bank.

Kakovost kreditnega portfelja bank

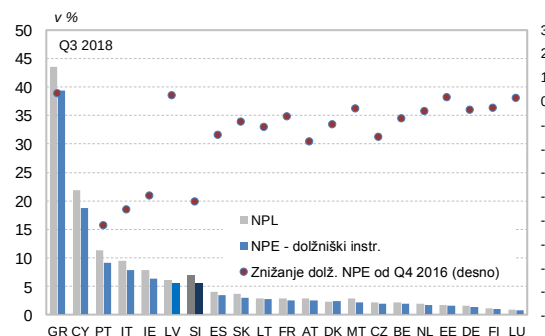
Trend zniževanja kreditnega tveganja v bankah se je v letu 2018 in na začetku 2019 nadaljeval. Nedonosne izpostavljenosti (NPE)⁴⁷ so se do marca 2019 zmanjšale na 1,6 mrd EUR oziroma 3,6 % celotne izpostavljenosti bank. Nedonosna posojila (NPL), prevladujoč del NPE, so znašala 1,4 mrd EUR oziroma 5,0 % vseh posojil bančnega sistema. V zadnjih letih je bil napredek bank pri zniževanju NPE velik v vseh delih portfelja, tudi v sektorju podjetij, kjer je bilo marca 2019 še vedno za dobro milijardo oziroma 7,5 % NPE. Ožji kazalnik kakovosti portfelja, delež razvrščenih terjatev v zamudi nad 90 dni se je izrazil zmanjšal, na samo še 2,0 % na ravni celotnega portfelja in 2,9 % v sektorju podjetij.

⁴⁷ Nedonosne izpostavljenosti (NPE) po definiciji Evropskega bančnega organa (EBA) poleg zamud nad 90 dni vključujejo tudi izpostavljenosti, ki ustrezajo merilu majhne verjetnosti plačila. Med NPE so tako vključene tudi restrukturirane izpostavljenosti, to so izpostavljenosti, ki so jim banke spremenile pogoje odplačevanja zaradi finančnih težav komitentov. Restrukturirane izpostavljenosti, pri katerih ne prihaja do zamude nad 90 dni, tako bistveno povečajo obseg NPE. Čeprav je restrukturiranje terjatev eden izmed načinov pristopa bank k zniževanju oziroma razreševanju problema nedonosnih terjatev, te po definiciji EBA ostanejo med nedonosnimi še določeno obdobje, potem ko dolžnik že začne ponovno odplačevati dolg. Več je pojasnjeno v Poročilu o finančni stabilnosti, januar 2016, okvir 2.1. V poročilu, kjer ni izrecno napisano drugače, se NPE prikazujejo na posamični podlagi in ne na konsolidirani.

Slika 4.21: NPE, NPL in terjatve v zamudi nad 90 dni, stanja in deleži



Slika 4.22: Deleži NPE in NPL v državah evroobmočja



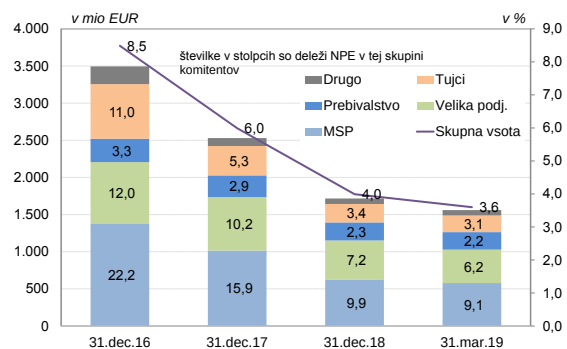
Opomba: Na sliki desno so prikazani konsolidirani podatki. Pri deležih NPE je na voljo le portfelj dolžniških instrumentov in ne celotnih izpostavljenosti.

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

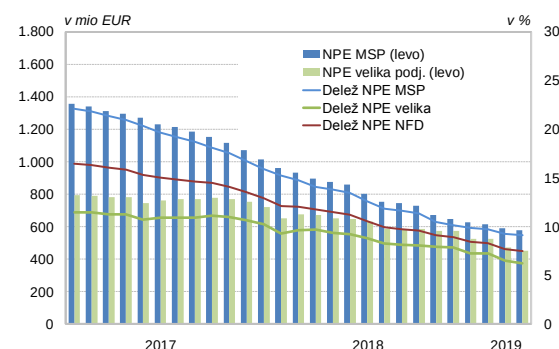
Portfelj podjetij

Zniževanje NPE je bilo še naprej najintenzivnejše pri segmentu malih in srednjih podjetij (MSP)⁴⁸. Napredek pri zniževanju NPE v segmentu MSP je opazen predvsem v zadnjih dveh letih, k temu pa so prispevale tudi nadzorniške aktivnosti Banke Slovenije⁴⁹. Skoraj polovica znižanja NPE v letu 2018 je bila v segmentu MSP. Kljub izboljševanju je bilo marca 2019 v izpostavljenosti do MSP še vedno 578 mio EUR NPE, kar je 37 % celotnih NPE v bančnem sistemu in hkrati še vedno visokih 9,1 % izpostavljenosti do MSP.

Slika 4.23: Nedonosne izpostavljenosti po glavnih skupinah komitentov



Slika 4.24: Nedonosne izpostavljenosti po velikosti podjetij



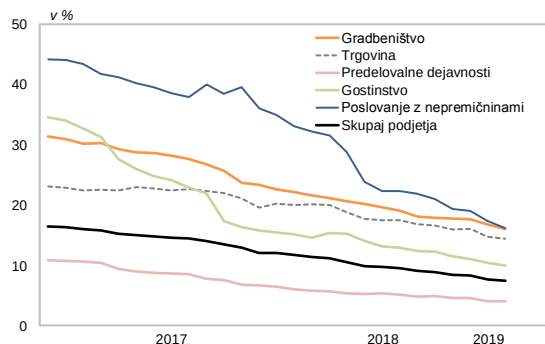
Vir: Banka Slovenije.

Nedonosne izpostavljenosti so po dejavnostih podjetij enakomerneje razporejene pri MSP kot pri velikih podjetjih. Pri velikih podjetjih je bilo marca 2019 kar 79 % vseh NPE v dejavnostih trgovine in gradbeništva, v katerih se kakovost portfelja izboljšuje počasneje kot v drugih dejavnostih. Pri MSP je kakovost portfelja najslabša v dejavnosti poslovanja z nepremičninami z 20,4-odstotnim deležem NPE, informacijah in komunikacijah s 15,7-odstotnim deležem ter v gradbeništvu s 13,6-odstotnim deležem, medtem ko so v drugih dejavnostih ti deleži pod 10 %. Glede na še vedno razmeroma večje tveganje pri kreditiranju MSP, s katerimi banke sklenejo v povprečju več kot 90 % vseh novih poslov (glede na število pogodb), je pomembno ohranjati kreditne standarde pri povečevanju izpostavljenosti do te skupine komitentov.

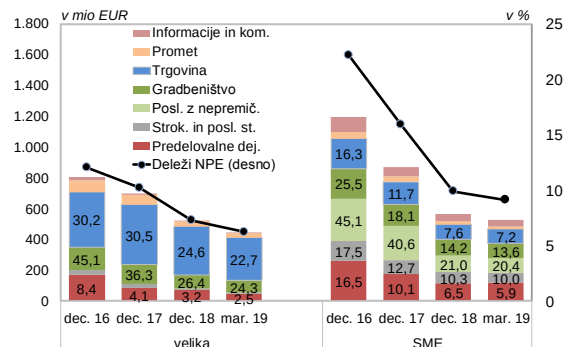
⁴⁸ Ugotovitev ne velja le za absolutne spremembe v obsegu NPE, ki so bile v MSP največje med vsemi skupinami komitentov, temveč tudi za relativne spremembe v času. Hitreje kot v MSP sta se obseg NPE in delež NPE medletno v marcu 2019 zmanjševala le pri DFO, kjer pa sta obseg in delež NPE zelo majhna (obseg 13 mio EUR, delež NPE 1,0 %).

⁴⁹ Banka Slovenije je v zadnjih letih uvedla nadzorniške ukrepe in zahteve, ki so bile usmerjene v ravnanje bank in njihovo poročanje v zvezi z NPE, med drugim tudi Smernice za prestrukturiranje mikro, majhnih in srednjih podjetij (te je ZBS v sodelovanju z Banko Slovenij izdalo 9. decembra 2015) ter Priročnik za učinkovito upravljanje nedonosnih terjatev do mikro, malih in srednjih podjetij (MSME) (13. marec 2017). Glej tudi okvir 1.4.

Slika 4.25: Delež NPE po dejavnosti podjetij



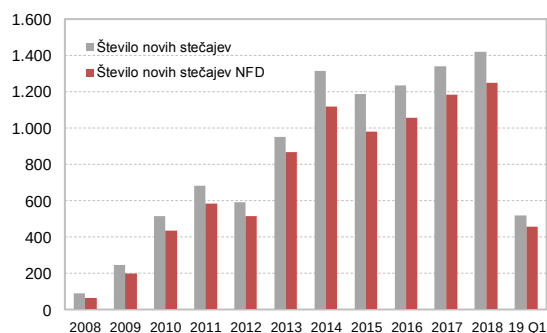
Slika 4.26: Nedonosne izpostavljenosti po velikosti in dejavnosti podjetij



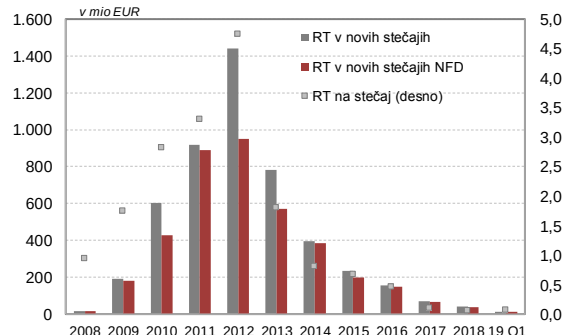
Opomba: Številke na sliki desno pomenijo deleže NPE v posamezni dejavnosti, medtem ko višina stolpcov pomeni obseg NPE.
Vir: Banka Slovenije.

V celotnih NPE do podjetij je četrtna izpostavljenosti do podjetij v stečajnih postopkih, vendar se obseg NPE zmanjšuje. Marca 2019 je bilo v portfelju podjetij za 260 mio EUR izpostavljenosti do podjetij v stečajnih postopkih, vendar pa je to le petina vrednosti ob koncu leta 2013. Čeprav se je število stečajev podjetij v preteklih letih močno povečalo in je bilo lani največje v zadnjem desetletju, se izpostavljenost bank do podjetij v stečajnih postopkih zaradi tega ni vidneje povečala. Povprečna izpostavljenost bank do novo uvedenega stečajnega postopka v letu 2018 je bila bistveno nižja kot v letu 2012, ko je bila najvišja v zadnjem desetletju.

Slika 4.27: Število novih stečajnih postopkov pravnih oseb



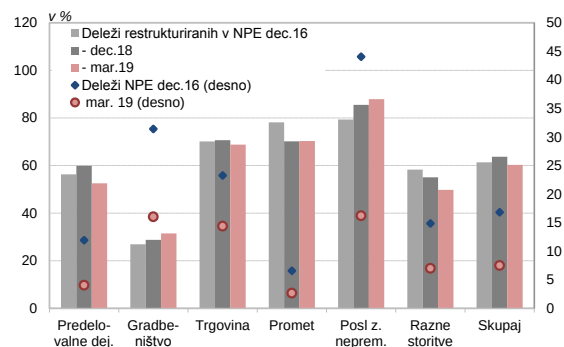
Slika 4.28: Izpostavljenost bank do pravnih oseb v novih stečajnih postopkih



Opomba: RT na sliki desno pomeni razvrščene terjatve bank.
Vir: Banka Slovenije, Vrhovno sodišče.

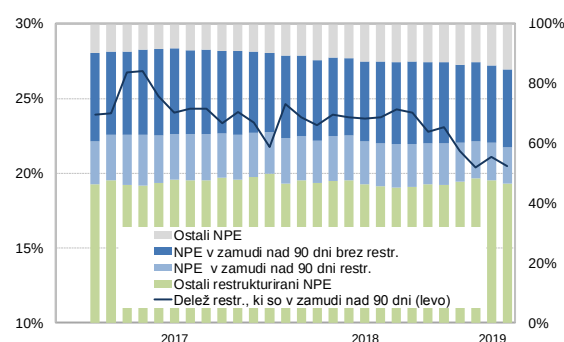
Obseg restrukturiranih izpostavljenosti se zmanjšuje, vendar še vedno pomeni pomemben delež v strukturi NPE podjetij. Delež restrukturiranih izpostavljenosti je večji v dejavnostih poslovanje z nepremičninami in trgovina, ki sta v preteklih letih imela večje deleže NPE, vendar pa to ni pravilo. V gradbeništvu te povezave ni, razlog pa je predvsem v izjemno velikem deležu podjetij v stečajnih postopkih v tej dejavnosti, ki praviloma niso bila predmet restrukturiranja. Na ravni celotnega sektorja podjetij so se restrukturirane NPE v primerjavi s koncem leta 2016 več kot prepolovile, to je na 604 mio EUR, kar v deležu NPE predstavlja stabilnih 60 %. V strukturi restrukturiranih izpostavljenosti se zmanjšuje delež tistih restrukturiranih terjatev, ki so ponovno v zamudi nad 90 dni. Ta pomemben kazalnik uspešnosti restrukturiranja je na prehodu v leto 2017 znašal med 27 % in 30 %, do marca 2019 pa se je zmanjšal na 21 %. S tem se povečuje delež restrukturiranih izpostavljenosti, ki ostajajo med nedonosnimi v statusu opazovanja pred prehodom med donosne izpostavljenosti.

Slika 4.29: Deleži restrukturiranih izpostavljenosti v NPE posameznih dejavnosti



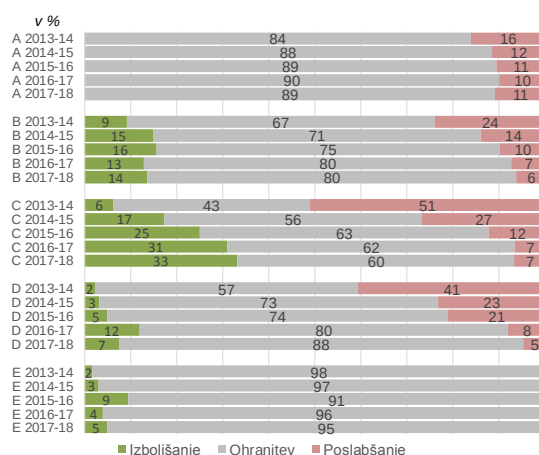
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.30: Struktura NPE v sektorju podjetij

**Prehodne matrike potrjujejo, da se kakovost portfelja izboljšuje pri MSP in tudi pri velikih podjetjih.**

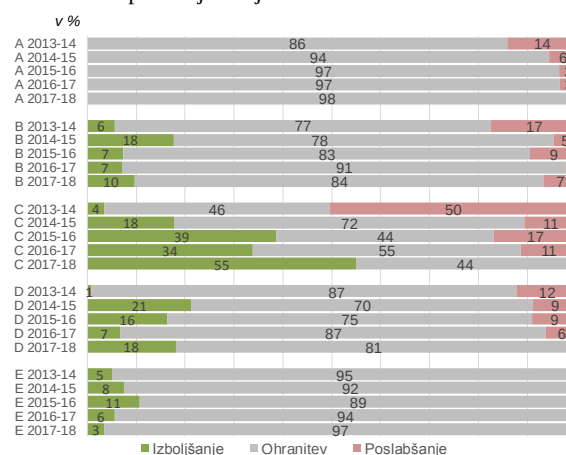
Pri MSP je prisotno vidno povečanje prehodov v višje razrede in upadanje prehodov v nižje razrede. Pri prehodih velikih podjetij je zaradi manjšega števila podjetij nekoliko več variabilnosti med leti, vendar z očitno ugodno tendenco. V letu 2018 se je pri velikih podjetjih močno zmanjšal delež prehodov v najnižje bonitetne razrede in povečal delež prehodov v višje razrede. Enake tendence so prisotne tudi, če prehode merimo po številu podjetij, in ne, kot je tukaj navedeno, po izpostavljenostih. Tudi neto sprememba (razlika med deležem prehodov v višje razrede in deležem prehodov v nižje razrede) se povečuje in je pri prehodih, merjenih s številom prehodov, pozitivna od leta 2014.

Slika 4.31: Deleži prehodov MSP med bonitetnimi razredi, tehtano z izpostavljenostjo



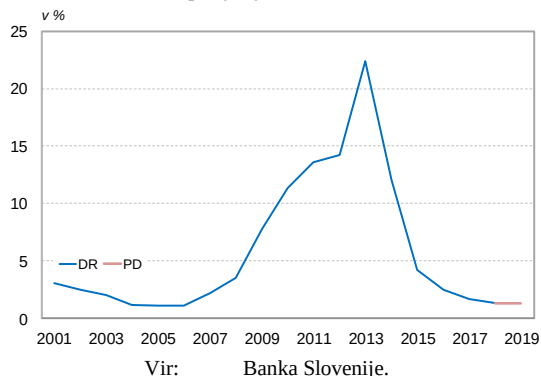
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.32: Deleži prehodov velikih podjetij med bonitetnimi razredi, tehtano z izpostavljenostjo



Stopnja neplačila v sektorju podjetij se je v zadnjih letih zniževala, verjetnost neplačila ostaja nizka tudi za naprej. Stopnja neplačila se je z 1,3 % v letu 2018 približala ravnam iz predkriznih let 2004–2006, ocenjena verjetnost neplačila za sektor podjetij pa tudi v letu 2019 ostaja na tej ravni.

Slika 4.33: Enoletna stopnja neplačila (DR), tehtana z izpostavljenostjo, in verjetnost neplačila (PD) za sektor podjetij

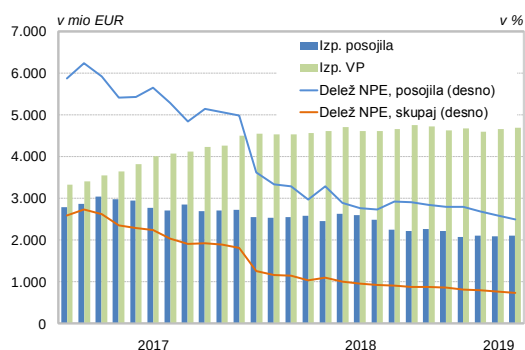


Kakovost portfeljev tujcev in prebivalstva

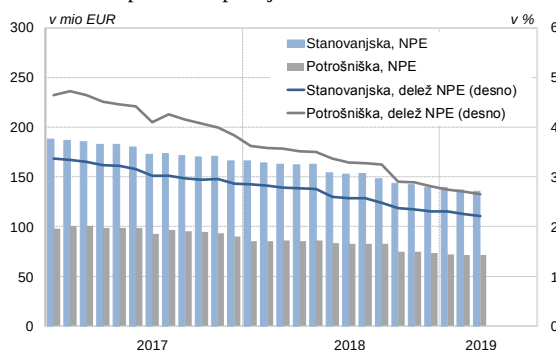
V portfeljih tujcev in prebivalstva se ohranja majhen delež NPE. Naložbe bank v sektor tujcev so v začetku 2019 predstavljale 16,7 % izpostavljenosti bank, v sektor prebivalstva pa dobrih 25,1 %. NPE so v teh dveh sektorjih po obsegu podobne: 224 mio EUR v portfelju tujcev in 236 mio EUR v portfelju prebivalstva, pri obeh pa je prisoten trend rahlega zmanjševanja obsega in deleža NPE.

Delež NPE v sektorju tujcev je po opaznem zmanjšanju ob koncu leta 2017 manjši od povprečja celotnega portfelja⁵⁰. V izpostavljenosti do tujcev sta se povečala obseg in delež naložb v vrednostne papirje, ki so do marca 2019 dosegle dvotretjinski delež v primerjavi s slabo polovico ob koncu leta 2016. Pri naložbah v vrednostne papirje po stanju v marcu 2019 ni bilo nedonosnih naložb. Vse nedonosne naložbe v sektorju tujcev so v danih posojilih tujcem in v tem segmentu je bilo doseženo opazno zmanjšanje NPE oziroma NPL: s 23 % ob koncu leta 2016 na 10,7 % marca 2019. V celotni izpostavljenosti do tujcev je zaradi zmanjšanja NPE v danih posojilih in prevladujočega deleža naložb v vrednostne papirje skupni delež NPE marca znašal le še 3,1 %.

Slika 4.34: Delež NPE v izpostavljenosti do tujcev po vrstah naložb



Slika 4.35: Delež NPE v izpostavljenosti do prebivalstva po vrstah posojil



Ob hitri rasti izpostavljenosti do prebivalstva je kakovost teh naložb še razmeroma visoka. Delež NPE v izpostavljenosti do prebivalstva se je do marca 2019 zmanjšal na 2,2 % z nekoliko večjim deležem pri potrošniških posojilih (2,7 %) kot pri stanovanjskih posojilih (2,2 %) ⁵¹. Zaradi napovedi o nadaljevanju ugodne, čeprav nekoliko nižje gospodarski rasti v naslednjih letih in ohranjanju nizke zadolženosti prebivalstva kljub rasti kreditiranja pri bankah, se srednjeročno ne pričakuje bistveno poslabšanje kakovosti portfelja prebivalstva. Makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva ⁵² naj bi prispevalo tudi k preprečevanju zniževanja kreditnih standardov bank.

⁵⁰ NPE do tujcev so zgoščene v treh bankah s skupnim 80-odstotnim deležem.

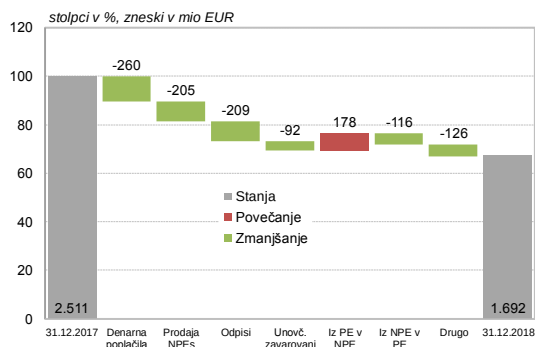
⁵¹ Med izpostavljenosti do prebivalstva vključujemo tudi kreditne in plačilne kartice, okvira posojila in drugo, z manjšim deležem NPE v višini 1,4 %.

⁵² Več o tem v FSR, december 2018.

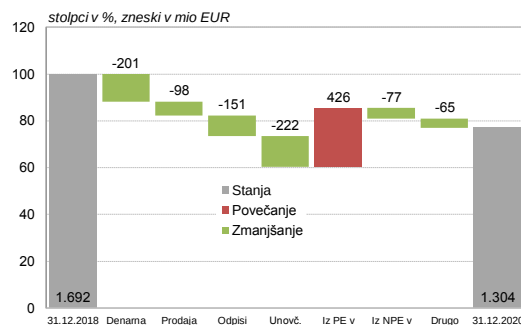
Pristopi bank k zniževanju NPE

Pristopi bank k zniževanju NPE so se v letu 2018 razlikovali glede na vrsto izpostavljenosti oziroma sektor komitenta. Razmeroma velik delež zniževanja NPE s poplačilom terjatev v zadnjih treh letih je verjetno v večji meri posledica ugodne gospodarske rasti. Na ravni celotnega portfelja je bila v letu 2018 približno ena tretjina znižanja NPE dosežena s poplačilom terjatev. Slaba četrtina znižanja je bila dosežena z njihovim odpisovanjem in dodatna četrtina z odprodajo terjatev. Členitev po sektorjih je na voljo za drugo polovico leta 2018 in iz teh podatkov je razvidno, da je bila odprodaja terjatev najbolj prisotna pri zniževanju NPE do prebivalstva s 30-odstotnim deležem in do velikih podjetij s 47-odstotnim deležem. Bistveno manj, s 16-odstotnim deležem, pa so se s prodajo terjatev znižali NPE do MSP.

Slika 4.36: Načini zniževanja NPE celotnega portfelja v letu 2018

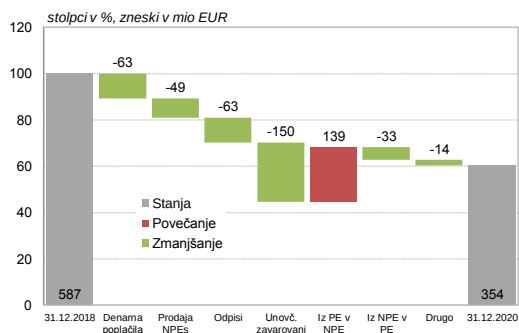


Slika 4.37: Predvidene spremembe in načini zniževanja NPE v letih 2019 in 2020

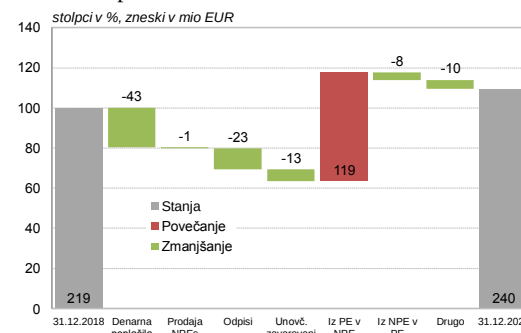


Vir: Banka Slovenije, redno polletno NPE poročanje bank.

Slika 4.38: Predviden porast in načini zniževanja NPE v MSP v letih 2019 in 2020



Slika 4.39: Predviden porast in načini zniževanja NPE v prebivalstvu v letih 2019 in 2020



Opombi: (1) Banke poročajo o predvidenih načinih zniževanja NPE za dve leti vnaprej. (2) PE – performing oziroma donosne izpostavljenosti. (3) Na slikah je prikazano znižanje NPE v odstotkih glede na stanje NPE na začetku obdobja. Prispevki posameznih načinov znižanja v besedilu so komentirani glede na doseženo znižanje med začetnim in končnim obdobjem (brez prispevka neto pritoka novih NPE).

Vir: Banka Slovenije, redno polletno NPE poročanje bank.

Banke v obdobju do konca leta 2020 pričakujejo nadaljnje zmanjšanje celotnega obsega NPE, vendar se bo obseg NPE v portfelju prebivalstva predvidoma povečal. V zadnjih dveh letih se hitro povečuje kreditiranje prebivalstva s potrošniškimi posojili po medletnih stopnjah nad 10 %, kar se bo po pričakovanjih bank odrazilo na pritoku novih NPE. Pričakovan porast NPE je razmeroma visok glede na trenutni obseg NPE do prebivalstva, vendar še vedno nizek glede na celotno izpostavljenost bank do tega sektorja. Banke pričakujejo, da bodo med načini zmanjševanja NPE do prebivalstva v obdobju do konca leta 2020 prevladovala poplačila dolga za razliko od drugih delov portfelja bank, kjer so v z večjim deležem prisotni drugi načini zmanjševanja.

Pričakovanja bank o prihodnjem pritoku NPE v portfelju podjetij so razmeroma nizka in se gibljejo okrog 1 % izpostavljenosti do tega sektorja ob koncu leta 2018. Zniževanje NPE v sektorju podjetij bo v naslednjih dveh letih po napovedih bank v večji meri doseženo z unovčevanjem zavarovanj, kar velja še zlasti za MSP. Pri velikih podjetjih naj bi bilo zmanjšanje v večji meri doseženo s poplačili dolgov.

Okvir 4.1: Kako naprej po letih uspešnega zniževanja NPE

Banke in hranilnice so tudi v letu 2018 nadaljevale zniževanje nedonosnih izpostavljenosti. Od konca 2013 so se nedonosne izpostavljenosti (NPE) na ravni sistema znižale z 8,9 mrd EUR na 1,7 mrd na dan 31. decembra 2018. Znižanje v letu 2018 je bilo nekoliko nižje v primerjavi s tistim iz leta 2017 (-909,3 mio EUR) in je znašalo -815,2 mio EUR. Glavni razlogi za zniževanje NPE v celotnem obdobju od leta 2013 do leta 2018 so bili (tako kot v letu 2018) poplačila terjatev, odpisi in odprodaje terjatev. Portfelje NPE aktivno znižujejo tako največje slovenske banke kot tudi manjše banke in hranilnice.

Na podlagi triletnih planov⁵³ večina bank še vedno načrtuje znižanje NPE, vendar se znižanje na ravni sistema v primerjavi s predhodnimi leti umirja. Določene institucije v letu 2021 planirajo ravni NPE/NPL, ki bodo celo nekoliko višje kot tiste ob koncu leta 2018. Večina institucij v zadnjih dveh letih dosega najnižje ravni NPE, pri čemer pa navedeni portfelji še vedno vsebujejo tudi stare, nedonosne izpostavljenosti z izredno majhno verjetnostjo poplačila. Pri tem je treba tudi poudariti, da plani za veliko večino bank v letu 2021 izkazujejo raven NPL pod 5-odstotnim pragom, ki ga določajo Smernice Evropskega bančnega organa (EBA) o upravljanju nedonosnih in restrukturiranih izpostavljenosti. Smernice so bile objavljene 31. oktobra 2018, uporabljati pa se bodo začele 30. junija 2019. Vse banke bodo morale uporabljati 6. do 9. poglavje smernic, ki se nanašajo predvsem na aktivnosti, povezane s spremljanjem in vrednotenjem posojilnih portfeljev bank. Banke, katerih delež bruto nedonosnih kreditov na ravni celotnega portfelja bo znašal 5 % ali več, bodo zavezane slediti tudi 4. in 5. poglavju, ki od bank zahtevata pripravo strategije upravljanja nedonosnih izpostavljenosti in oblikovanje ustreznega internega operativnega modela za vodenje procesov na področju upravljanja NPE in FBE (*forborne exposure* oziroma nedonosne restrukturirane izpostavljenosti).

Poleg smernic EBA še naprej veljajo ustrezno prilagojene in dopolnjene smernice ECB, ki so namenjene uporabi pri izpolnjevanju nadzorniških pričakovanj za sistemsko pomembne banke v sistemu skupnega nadzora (SSM). Dodatno na področju upravljanja NPE od 26. aprila 2019 velja Uredba (EU) 2019/630⁵⁴, ki naj bi preprečevala kopičenje NPE v prihodnosti. Uredba uvaja bonitetni varovalni mehanizem in zahteva odbitek od kapitala banke v primerih, ko se z mehanizmom oblikovanja oslabitev in rezervacij za NPE ne zagotovi ustrezno kritje izgube za posamezno izpostavljenost. Bonitetni varovalni mehanizem se uporablja le za nove izpostavljenosti, nastale na podlagi poslov, sklenjenih po uveljavitvi uredbe, tj. po 25. aprilu 2019.

Pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji

Pokritost celotnega portfelja z oslabitvami, donosnega in nedonosnega dela skupaj, se zmanjšuje. Marca je znašala 2,5 %, trend upadanja pa je pod vplivom večanja deleža donosnih izpostavljenosti (ob zmanjševanju deleža NPE) in tudi izboljševanja strukture donosnih naložb. Pokritost donosnih naložb z oslabitvami se zmanjšuje zaradi boljše kakovosti posameznih delov portfelja, predvsem podjetij, in tudi spreminjanja njihove strukture v smeri večjega deleža manj tveganih izpostavljenosti.

Pokritost NPE z oslabitvami⁵⁵ se še naprej rahlo izboljšuje. Po zmanjšanju na začetku leta 2018 zaradi prehoda na MSRP 9⁵⁶ se je pokritost do marca 2019 povečala na 54,1 %. Pokritost NPE z oslabitvami se povečuje ob zmanjševanju stanja oslabitev v bančnem sistemu. Marca 2019 je bilo za nedonosni del izpostavljenosti bank oblikovanih 841 mio EUR oslabitev, za dobro milijardo manj kot ob koncu leta 2016.

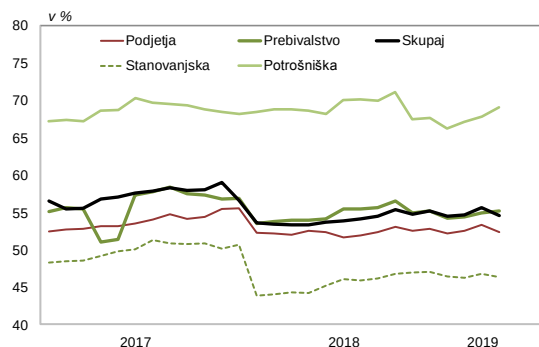
⁵³ Banke in hranilnice poročajo plane zniževanja NPE za naslednja tri leta, do konca leta 2021, medtem ko o načinih tega zniževanja, prikazanih v istem poglavju v treh slikah, poročajo le za dve leti, do konca leta 2020.

⁵⁴ Uredba (EU) 2019/630 Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (EU) št. 575/2013 glede minimalnega kritja izgub za nedonosne izpostavljenosti (UL L 111, 25.4.2019).

⁵⁵ V tem poglavju predstavlja izraz »oslabitve« popravke oziroma prilagoditve vrednosti in rezervacije za kreditne izgube, ki so jih banke evidentirale v skladu z MSRP 9.

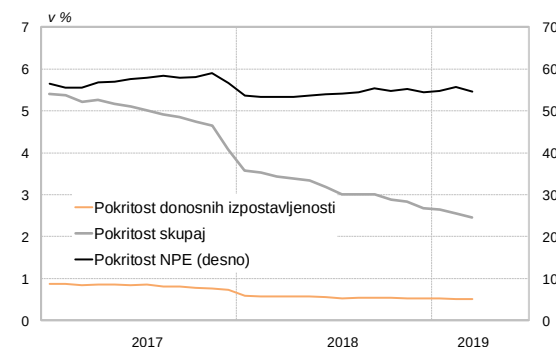
⁵⁶ Na ravni celotnega portfelja se je pokritost z oslabitvami zaradi uvedbe MSRP 9 zmanjšala za 3,4 odstotne točke, kot je pojasnjeno v Poročilu o finančni stabilnosti, junij 2018, okvir 4.1.

Slika 4.40: Pokritost NPE z oslabitvami po skupinah komitentov



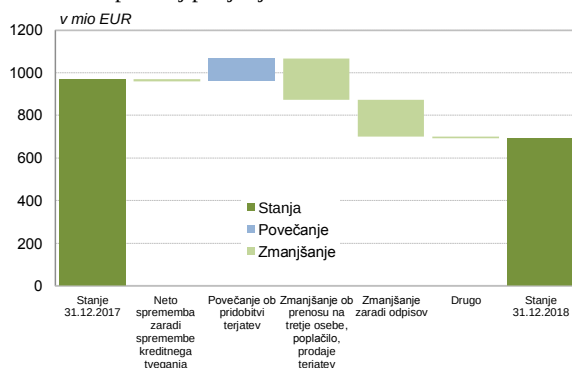
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.41: Pokritost donosnih, nedonosnih in skupnih izpostavljenosti

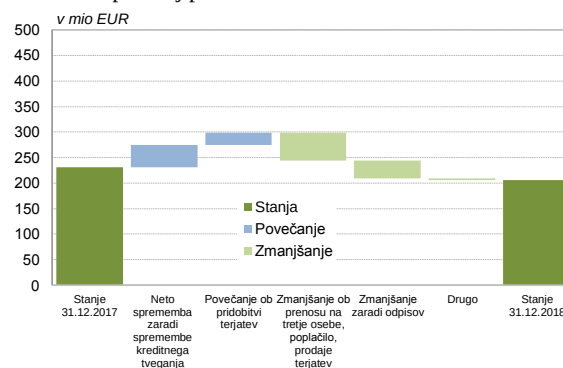


Zmanjševanje obsega oslabitev za NPE je v največji meri posledica zniževanja NPE. To še zlasti velja, kadar so bile terjatve odpisane⁵⁷ ali prodane, saj so se tako iz bilanc bank izločale predvsem nadpovprečno ali celo v celoti oslabiljene terjatve. Večina znižanja oslabitev v letu 2018 je bila v portfelju podjetij in okrog 8 % v portfelju prebivalstva. Znižanje oslabitev za kreditne izgube je zaradi odpisov NPE, poplačil in prodaj tretjim osebam znašalo več kot pol milijarde EUR. V obeh portfeljih so se oslabitve za kreditne izgube povečale za dobrih 10 % ob pridobitvi (pripoznanju) novih terjatev. Večja razlika med portfeljema je v neto spremembi oslabitev zaradi spremenjenega kreditnega tveganja. V portfelju podjetij so banke zaradi ocene o neto zmanjšanju kreditnega tveganja do podjetij obseg oslabitev zmanjšale za sicer nizkih 10 mio EUR, medtem ko so ga v portfelju prebivalstva povečale za 44 mio EUR. Preusmerjanje bank od kreditiranja podjetij h kreditiranju prebivalstva se tako odraža tudi v zavedanju o povečanem kreditnem tveganju, prisotnem pri poslovnih modelih, ki gradijo na hitrem in številčnem pridobivanju novih komitentov.

Slika 4.42: Znižanje oslabitev za kreditne izgube za portfelj podjetij v letu 2018



Slika 4.43: Znižanje oslabitev za kreditne izgube za portfelj prebivalstva v letu 2018



Vir: Banka Slovenije.

Pokritost nedonosnih izpostavljenosti z oslabitvami in zavarovanji je marca 2019 znašala 86 %.⁵⁸ V primerjavi s koncem leta 2016 se skupna pokritost NPE z oslabitvami in zavarovanji kljub znižanju pokritosti z oslabitvami ob prehodu na MSRP 9 ni bistveno spremenila. Pokritost z oslabitvami in zavarovanji se je konec leta 2018 nekoliko bolj znižala v sektorju podjetij, ko se je zaradi hkratnega znižanja NPE, oslabitev in zavarovanj kazalnik pokritosti zmanjšal za 5 odstotnih točk. Pri izpostavljenosti do prebivalstva je mogoče ugotavljanje pokritosti NPE le z oslabitvami⁵⁹: pri stanovanjskih posojilih znaša 46,3 % in pri potrošniških 69,1 %. Do razlike prihaja zaradi bistveno večje uporabe zavarovanj pri sklenitvi stanovanjskih posojil, kjer je vrednost skupaj prejetih zavarovanj marca dosegla 189 % izpostavljenosti bank po stanovanjskih posojilih. To razmerje kaže tendenco rasti, kar je lahko tudi posledica prevrednotenja zavarovanj zaradi višjih cen na trgu nepremičnin. Pri potrošniških posojilih je razmerje med vrednostjo prejetih zavarovanj in izpostavljenostjo le 70 % ter se je v zadnjih dveh letih znižalo za 13 odstotnih točk. Pri potrošniških posojilih

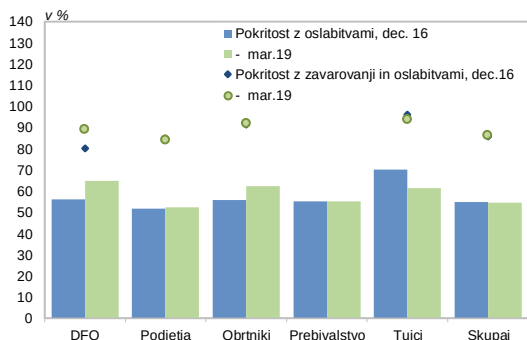
⁵⁷ Ob odpisu NPE do tujcev novembra 2017 se je močno znižala pokritost preostalih NPE na ravni celotnega portfelja, saj so bile ob odpisu te terjatve skoraj v celoti oslabiljene.

⁵⁸ Izpostavljenosti do prebivalstva v tem niso upoštevane. Glej naslednjo opombo.

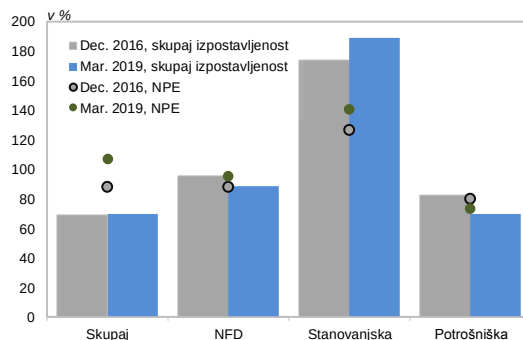
⁵⁹ Zaradi načina poročanja (agregirano za fizične osebe) ni mogoče izračunati pokritosti z zavarovanji in oslabitvami brez prelivanja zavarovanj med posameznimi posli.

so banke stroške zavarovanj zaradi spremembe poslovnih modelov in cilja pospešitve postopkov prenašale v višje obrestne mere ter s tem znižale vrednost prejetih zavarovanj za ta del portfelja.

Slika 4.44: Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji⁶⁰ po skupinah komitentov



Slika 4.45: Razmerje med vrednostjo zavarovanj in izpostavljenostjo



Opomba: Na sliki levo je pri izračunu kazalnika pokritosti upoštevana vrednost zavarovanja le do višine neoslabljenega dela terjatve oziroma celotna vrednost zavarovanja, če te višine ne dosega. Na sliki desno je prikazana celotna vrednost vseh prejetih zavarovanj.

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

Okvir 4.2: Vintage analiza kreditnega portfelja

Vintage analiza kreditnega portfelja je orodje za analizo kreditnega tveganja, ki kaže kakovost posameznih delov kreditnega portfelja glede na čas oziroma obdobje sklenitve poslov. Ugotavlja delež sklenjenih novih poslov, ki v prihodnjem obdobju prehajajo iz donosnih v nedonosne. S primerjavo krivulj deležev NPE posameznih portfeljev v času kaže, v katerih obdobjih so bili sklenjeni posli po ohlapnejših kreditnih standardih ali se je iz drugih razlogov kakovost portfelja nadpovprečno poslabšala. Večje prehajanje med neplačnike v določenih obdobjih je lahko tudi posledica sprememb v gospodarskem ciklu. Te lahko prizadenejo vsak segment portfelja ne glede na čas njegovega nastanka, vendar prav tako bolj ali manj v odvisnosti od takrat veljavnih kreditnih standardov.

Analiza za slovenski bančni sistem kaže, da je delež novih poslov, ki so bili sklenjeni v zadnjih dveh letih in pol in so do začetka leta 2019 postali nedonosni, razmeroma majhen. Pri tem sicer nekateri četrtni portfelji izstopajo po večjem deležu novih NPE, vendar so jim ponovno sledila obdobja z boljšo kakovostjo novih poslov in ni mogoče sklepati o daljšem sistematičnem sproščanju kreditnih standardov.

Analiza je narejena na podatkih od zadnjega četrletja 2016, ko so s spremenjenim načinom poročanja kreditnih pogodb pridobljeni podrobni podatki, potrebni za tovrstno analizo. Vključeni so le dolgoročni posli (z originalno zapadlostjo nad enim letom), saj posli kratkih ročnosti le napihujejo začetno vrednost portfelja in ga zapustijo precej, preden je večina preostalega portfelja poplačana oziroma zaključena.

V analizi so torej zajeti posli, sklenjeni v zadnjem dveinpolletnem obdobju. Povprečna originalna zapadlost dolgoročnih poslov v slovenskem bančnem sistemu je bila v obdobju 2013–2016 dobrih 6 let, kar pomeni, da je v portfelju bank še veliko posojil, ki so bila sklenjena pred zadnjim četrletjem 2016 in jih ni mogoče vključiti v vintage analizo. V sektorju podjetij je vključenih za okrog 5 mrd EUR novosklenjenih poslov, ki so bili delno tudi poplačani, tako da se je njihovo stanje do konca marca 2019 znižalo na 4,4 mrd EUR.

Vintage analiza novih pogodb s podjetji po merilu starosti portfelja pokaže, da je delež novih NPE⁶¹ v enem letu od sklenitve pogodbe (vrednosti $t + 4Q$ na x-osi) dosegel najvišjo vrednost v portfelju novih pogodb iz tretjega četrletja leta 2017, ko je znašal 0,87 % vrednosti v času sklenitve poslov. Preostalih pet portfeljev, za katere lahko spremljamo kakovost po enem letu (od IV 2016 do I 2018), je v tem obdobju doseglo manjše deleže NPE. Nekateri portfelji (iz III 2017 in IV 2018) so že v enem četrletju⁶² po sklenitvi dosegli deleže NPE v višini 0,30 % novosklenjenih pogodb. Ker so ti posli praktično takoj po odobritvi spremenili status iz donosnega v nedonosnega, je vprašanje, ali so banke dovolj skrbno ocenile tveganost teh posojil oziroma komitentov. Iz teh prikazov je izločeno majhno število posameznih poslov večjih vrednosti, ki močno omejujejo primerljivost med četrtnimi portfelji, vendar pa je v teh primerih še zlasti primerno preveriti merila, po katerih so bila ta posojila odobrena.

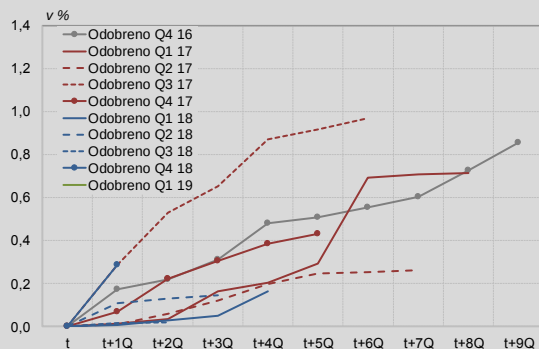
⁶⁰ Upoštevana je vrednost zavarovanja le do višine neoslabljenega dela terjatve oziroma celotna vrednost zavarovanja, če te višine ne dosega.

⁶¹ Posel, ki je postal nedonosen, se obravnava kot nedonosen, tudi če se je naknadno začel odplačevati oziroma je izšel iz statusa nedonosnosti. Znesek izpostavljenosti se ohranja nespremenjen, tudi če se začne delno poplačevati. Tako se zajamejo vsi posli, ki so kadar koli postali nedonosni, ne glede na poznejše spremembe, in se ne izgubijo posli, ki so jih banke odpisale, prodale ali drugače izločile iz portfelja.

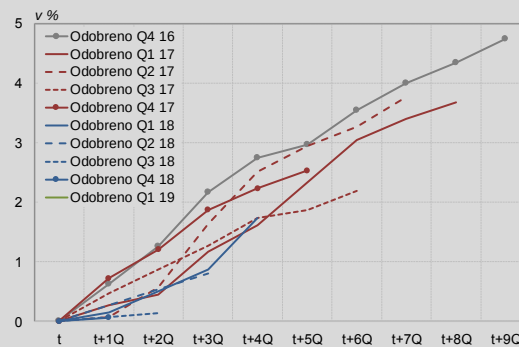
⁶² Čeprav se v tej analizi zajemajo le posli, ki so bili ob sklenitvi donosni, se njihova donosnost lahko že v istem četrletju spremeni, če je bil posel sklenjen v prvih dveh mesecih četrletja.

Dva »najstarejša« portfelja v tem vzorcu sta do konca prvega četrtrletja 2019 dosegla precej različne deleže poslov, ki so postali NPE: v portfelju iz zadnjega četrtrletja 2016 se je med NPE uvrstilo skupaj za 0,86 % vrednosti sklenjenih pogodb, medtem ko se je naslednji portfelj (iz prvega četrtrletja 2017) naglo poslabšal v zadnjih treh četrtrletjih in marca 2019 dosegel delež NPE 0,71 %.

Slika 4.46: Delež izpostavljenosti po novih pogodbah, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrtrletij, sektor podjetij



Slika 4.47: Delež števila novih pogodb, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrtrletij, sektor podjetij

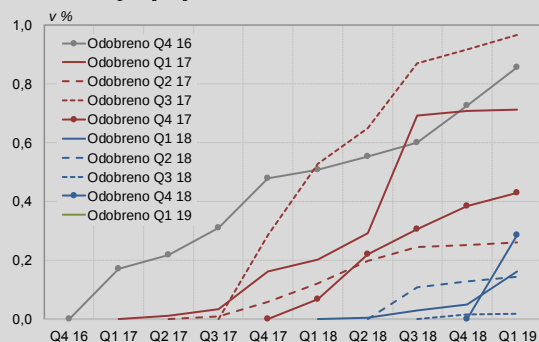


Vir: Banka Slovenije.

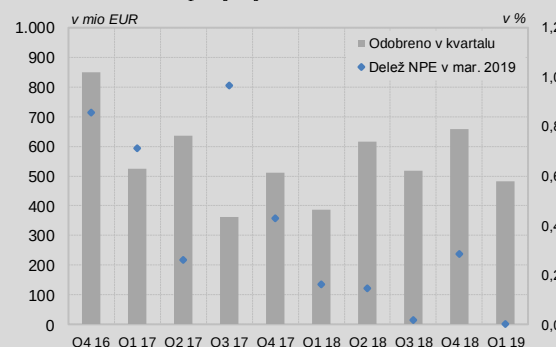
Prikaz deležev NPE po merilu števila pogodb je pričakovano enakomernejši in odraža postopno prehajanje v status nedonosnosti v času. Deleži števila pogodb, ki so postale nedonosne, so večji od deležev vrednosti pogodb, kar kaže večje število pogodb nižjih vrednosti v statusu nedonosnih. Po deležu pogodb, ki so postale nedonosne, izstopa najstarejši portfelj s 4,75 %. Primerjava portfeljev iz II in III 2017, ki se po merilu števil in vrednosti nedonosnih pogodb uvrstita povsem različno na zgornjih dveh slikah, pokaže razliko v povprečni vrednosti pogodb, ki so postale nedonosne.

Naslednja prikaza potrjujeta veliko variabilnost posameznih portfeljev z vidika njihove kakovosti. Konec marca 2019 so med vsemi četrtrletnimi portfelji največje deleže NPE dosegli portfelji iz leta 2017 in najstarejši portfelj s konca leta 2016. Portfelji iz leta 2018 kažejo marca sorazmerno manjše deleže NPE, vendar se bo njihova kakovost pokazala šele v prihodnje. V izredno ugodnem makroekonomskem okolju so razlike med posameznimi portfelji predvsem pokazatelj kakovosti posameznih komitentov in bančnih ocen njihove kreditne sposobnosti, medtem ko se bo v času gospodarskega usihanja pokazal tudi vpliv makroekonomskega okolja. Takrat se bodo (na spodnji levi sliki) pri vseh portfeljih v teh obdobjih pojavljali večji ali manjši dvigi deležev NPE.

Slika 4.48: Delež izpostavljenosti po novih pogodbah, ki so postale NPE, časovni preseki, sektor podjetij



Slika 4.49: Znesek novih izpostavljenosti in delež NPE marca 2019 glede na četrtrletje sklenitve posla, sektor podjetij



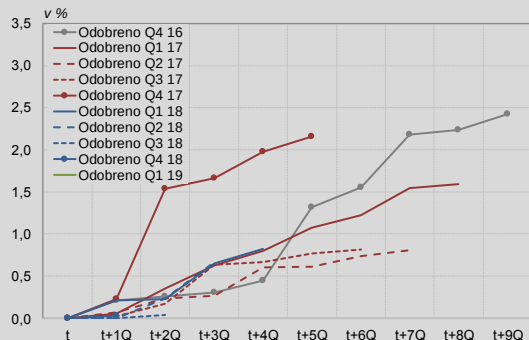
Vir: Banka Slovenije.

Portfelj obrtnikov spada med manjše dele bančnega portfelja, po številu sklenjenih poslov pa med številčnejše. Povprečno je bilo v četrtrletju v zadnjih dveh letih s tem sektorjem na ravni bančnega sistema sklenjenih 820 pogodb, v sektorju nefinančnih podjetij pa skoraj enkrat več, to je 1.560. Hkrati je to sektor, v katerem imajo banke največji delež NPE oziroma je zanje najbolj tvegan. Delež NPE je marca 2019 pri izpostavljenosti 513 mio EUR znašal 8,6 %, eno odstotno točko več kot v sektorju podjetij.

Pri novosklenjenih poslih z obrtniki se je po enem letu od sklenitve pogodbe najbolj poslabšal portfelj iz zadnjega četrtrletja leta 2017, ko je delež NPE dosegel 2,16 % vrednosti poslov v času sklenitve. Najstarejši portfelj (iz IV 2016) se je v enoletnem obdobju poslabšal najmanj, z deležem NPE le v višini 0,44 %, nato pa so v naslednjem letu prehodi v NPE začeli naglo naraščati, kar je delež NPE do konca leta 2018 dvignilo na 2,43 %. Ostali četrtrletni segmenti portfelja se med seboj ne razlikujejo bistveno, kar je pričakovano glede na veliko število majhnih

vrednosti posameznih poslov. Prav zaradi tega je upravljanje portfelja obrtnikov za banke zahtevno in zahteva tudi dobro poznavanje značilnosti posameznih segmentov trga, na katere lahko prihodnje makroekonomske razmere vplivajo bolj ali manj.

Slika 4.50: Delež izpostavljenosti po novih pogodbah, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrtnij, sektor obrtnikov

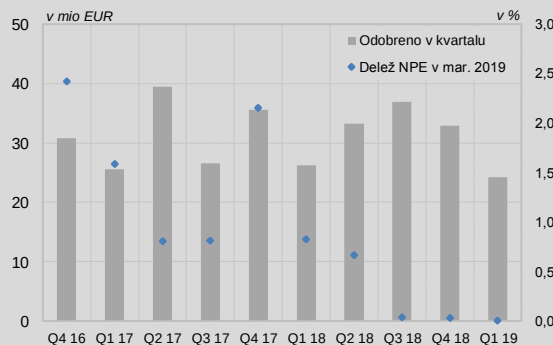


Vir: Banka Slovenije.

Vintage analiza portfelja tujcev, odobrenega v obdobju od zadnjega četrtnja 2016, kaže zelo majhne deleže NPE oziroma ohranjanje pretežno donosnih terjatev v portfelju. Banke so portfelj tujcev večinoma le razbremenjevale nedonosnih terjatev, med novimi posli pa so prevladovala naložbe v vrednostne papirje, med katerimi je za zdaj le malo nedonosnih.

Analiza portfelja prebivalstva (ko bo na voljo zadostna količina podatkov na ravni posamezne pogodbe) bo pokazala, v kakšni meri je politika aktivnega preusmerjanja poslovanja na potrošniška posojila upoštevala zahtevo po ohranjanju kreditnih standardov. Tako pri portfelju prebivalstva kot pri analiziranih portfeljih podjetij in obrtnikov se bo ustreznost kreditnih standardov pokazala v prihodnje ob poslabšanju gospodarskega okolja.

Slika 4.51: Znesek novih izpostavljenosti in delež NPE marca 2019 glede na četrtnje sklenitve posla, sektor obrtnikov



4.3 Financiranje, likvidnost bank in obrestna občutljivost

Povzetek

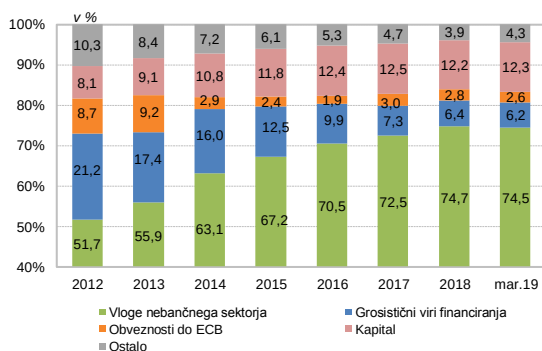
Vloge nebančnega sektorja ostajajo prevladujoč vir financiranja bank. Glavni vir rasti vlog nebančnega sektorja je rast vlog gospodinjskih, medtem ko se vloge nefinančnih družb zmanjšujejo. Ročnostna neusklajenost med naložbami in obveznostmi je možni vir tveganj, vendar pa visoka likvidnost bank in majhen delež grosističnega financiranja ob ugodnih gospodarskih razmerah zmanjšujeta občutljivost bank za morebitno realizacijo tveganja.

Obrestno tveganje se v letu 2018 ni bistveno spremenilo in je v prvem četrtletju 2019 ostalo zmerno. Razlika v povprečnem obdobju spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se je ob izteku leta 2018 nekoliko zmanjšala. Obrestne mere za posamezne vrste posojil se v prvem četrtletju 2019 niso bistveno spremenile in ostajajo nizke.

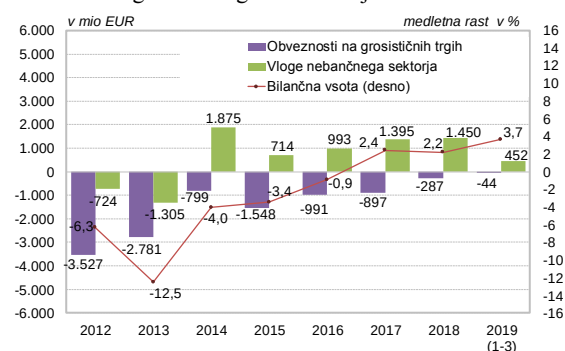
Financiranje bank

Vloge nebančnega sektorja ostajajo prevladujoč vir financiranja bank. V prvem četrtletju 2019 so predstavljale tri četrtine vseh bančnih virov, kar je zgodovinsko največji delež⁶³. Rast vlog nebančnega sektorja se je po upočasnitvi v drugem polletju 2018 v začetku leta 2019 ponovno okrepila, in sicer na 6,7 %. Grosistični viri se nadalje zmanjšujejo, vendar bolj umirjeno kot v preteklih letih, saj je velik del dolga že odplačanega. Banke so dolžniške vrednostne papirje, dospele v letu 2018, nadomestile z izdajo novih, vendar v manjšem obsegu. Ob visoki presežni likvidnosti ne povprašujejo po dodatnih sredstvih pri Evrosistemu, zato je v letu 2018 ostal delež teh obveznosti v strukturi financiranja majhen. Zaradi delnega predčasnega vračila dolga se je v prvem četrtletju 2019 še zmanjšal in dosegel 2,6 % bilančne vsote.

Slika 4.52: Struktura virov financiranja bank



Slika 4.53: Spremembe vlog nebančnega sektorja in grosističnega financiranja



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

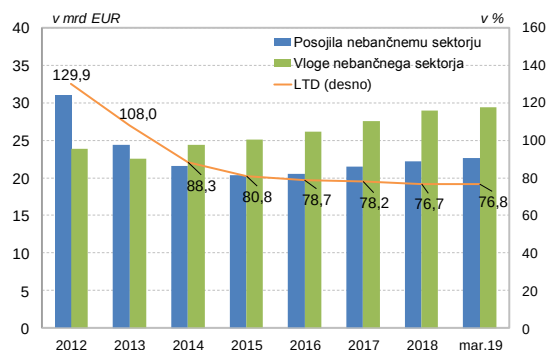
Vir: Banka Slovenije.

Prirast vlog nebančnega sektorja presega prirast posojil nebančnemu sektorju. Letni prirast vlog nebančnega sektorja je bil v letu 2018 enkrat višji od letnega prirasta posojil nebančnemu sektorju, banke pa so lahko tudi na začetku leta 2019 kreditno aktivnost financirale le s primarnim virom. Zaradi nižje rasti posojil nebančnemu sektorju v primerjavi z rastjo vlog nebančnega sektorja se v zadnjih letih razmerje med posojili in vlogami (LTD) počasi znižuje. Marca 2019 je znašalo razmerje LTD 77 %, kar uvršča Slovenijo med države z nižjim LTD. Tako kot v Sloveniji se je v zadnjih letih LTD znižal tudi v evroobmočju in septembra 2018 v povprečju znašal 96 %⁶⁴. S krepitvijo vlog nebančnega sektorja in zmanjševanjem financiranja na grosističnih trgih se zmanjšuje izpostavljenost bank zunanjim tveganjem.

⁶³ Podatki so na voljo od leta 1994.

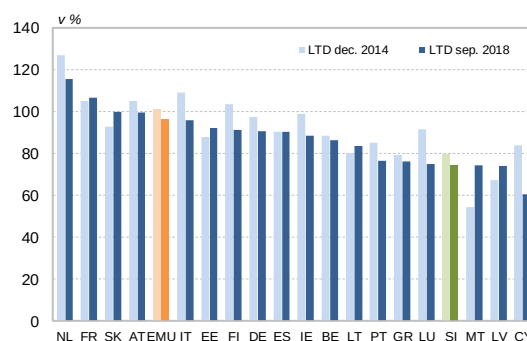
⁶⁴ Podatek je na konsolidirani osnovi in je ob pisanju poročila na voljo le do septembra 2018.

Slika 4.54: Posojila, vloge nebančnega sektorja in razmerje med njimi (LTD)



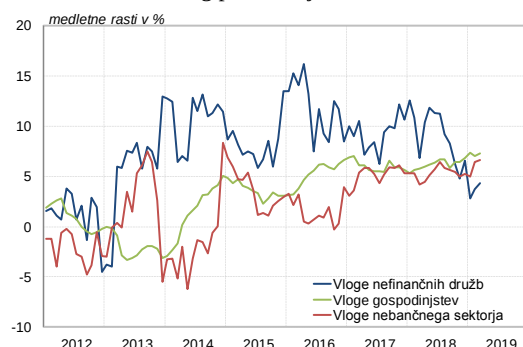
Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

Slika 4.55: Razmerje med posojili in vlogami (LTD) po državah evroobmočja (konsolidirano)



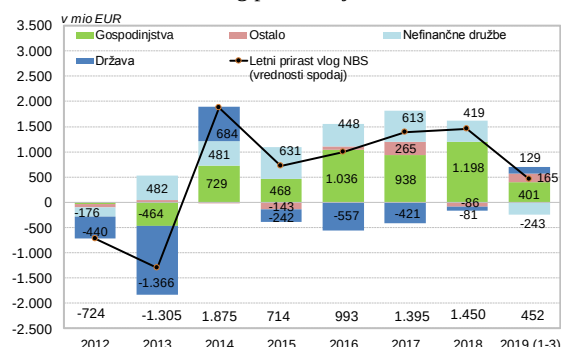
Glavni vir rasti vlog nebančnega sektorja ostaja rast vlog gospodinjstev. V prvem četrtletju 2019 se je zdaj že večletno naraščanje vlog gospodinjstev nadaljevalo. Pri tem se medletna stopnja rasti vlog počasi stopnjuje, marca 2019 je znašala 7,3 %. V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 so se povečale za 1,6 mrd EUR na 19 mrd EUR, kar je že skoraj polovico bilančne vsote bančnega sistema. Finančni položaj gospodinjstev je ugoden ter se z zmanjševanjem brezposelnosti in nadaljnjo rastjo mase plač, ki presega rast zasebne potrošnje, še izboljšuje. K povečanju vlog gospodinjstev v bankah je lahko deloma prispevalo tudi izplačilo malih delničarjev s strani tujih investitorjev prevzetih podjetij v letu 2018. Pri upravljanju prihrankov bolj kot donos prevladuje previdnost, saj gospodinjstva denarnih sredstev ne usmerjajo v alternativne naložbe, temveč jih hranijo v bankah. Če se bodo ugodne razmere na trgu dela nadaljevale, lahko pričakujemo krepitev varčevanja v bankah tudi v prihodnje. V prvem četrtletju 2019 so se v nasprotju s predhodnimi leti povečale tudi vloge države in drugih finančnih organizacij.

Slika 4.56: Rast vlog po sektorjih



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.57: Prirasti vlog po sektorjih



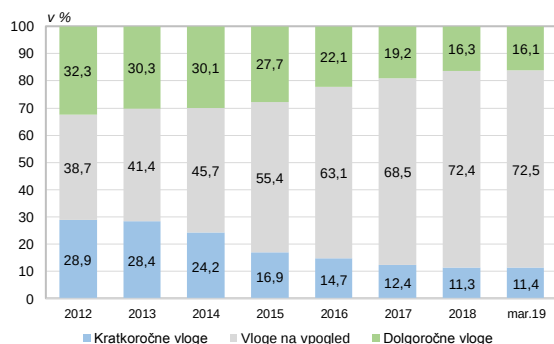
Rast vlog nefinančnih družb se je močno upočasnila. Vloge nefinančnih družb so se v letu 2018 povečale manj kot v predhodnih letih, v prvem četrtletju 2019 pa so se celo zmanjšale, in sicer za 243 mio EUR na 6,5 mrd EUR. V marcu 2019 so bile medletno višje za 4,3 %, kar je opazno pod povprečno rastjo vlog v zadnjih petih letih, ki je znašala 9,8 %. Dokler bodo ugodne gospodarske razmere spodbudne za rast poslovanja, lahko pričakujemo, da bodo podjetja financirala rast ne le s posojili, ampak tudi s prihranki pri bankah.

Ročnost vlog nebančnega sektorja

Rast vlog na vpogled nebančnega sektorja se je v primerjavi s predhodnimi leti upočasnila, vendar ostaja visoka. Vloge na vpogled nebančnega sektorja so bile marca 2019 medletno višje za 11 % in so predstavljale 72,5 % vseh vlog, kar je 31 odstotnih točk nad dolgoročnim povprečjem.⁶⁵ V strukturi financiranja bank je delež vlog na vpogled danes bistveno višji kot v preteklosti.

⁶⁵ Izračun dolgoročnega povprečja vključuje podatke od leta 1998 do 2018.

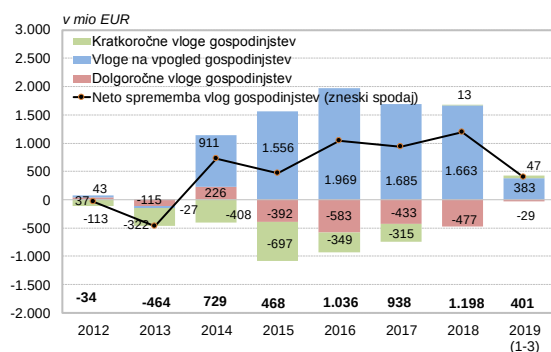
Slika 4.58: Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti



Vir: Banka Slovenije.

Pri gospodinjstvih se naraščanje vlog na vpogled nadaljuje, v nasprotju s preteklimi leti pa so se v letu 2018 povečale tudi kratkoročne vezane vloge. Vloge na vpogled so se v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 povečale za 2 mrd EUR na 14,5 mrd EUR in predstavljajo tri četrtine vseh vlog gospodinjstev. Kratkoročne vezane vloge medletno naraščajo od avgusta 2018, vendar je bil neto prirast v prvem četrtletju 2019 s 47 mio EUR še vedno nizek. Varčevalce je h kratkoročni vezavi prihrankov morda spodbudila tudi nekoliko višja obrestna mera za vloge od treh do šestih mesecev, čeprav je ta še vedno izredno nizka in pod povprečjem kratkoročnih obrestnih mer za vloge gospodinjstev evroobmočja. Majhna razlika v donosnosti med vlogami na vpogled in vezanimi vlogami varčevalce še naprej odvrča od vezave večjega obsega prihrankov za daljše obdobje. Dolgoročne vloge gospodinjstev se zato še nadalje zmanjšujejo, saj dospele dolgoročne vloge pogosto ostanejo na računih pri bankah, s čimer se še dodatno skrajšuje ročnost virov financiranja.

Slika 4.60: Spremembe stanja vlog gospodinjstev po ročnostih

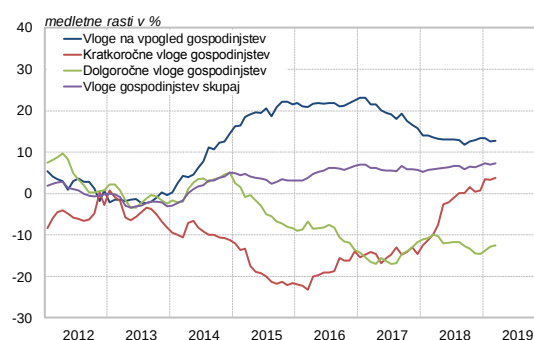


Vir: Banka Slovenije.

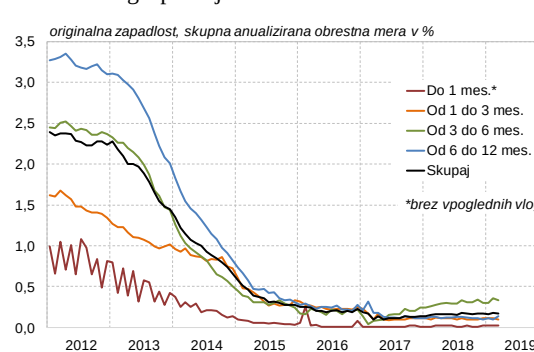
Ročnostna neusklajenost med naložbami in obveznostmi ostaja možni vir tveganj, vendar pa visoka likvidnost bank zmanjšuje občutljivost bank za njihovo morebitno uresničitev. Z naraščanjem vlog na vpogled in dolgoročnih posojil se ročnostna vrzel med naložbami in obveznostmi (*angl. maturity mismatch*) povečuje. Marca 2019 je ročnostna vrzel znašala skoraj 5 let, kar je 18 mesecev več kot pred začetkom hitre rasti vlog na vpogled, to je leta 2013. Ob neenakomernem dvigu depozitnih obrestnih mer s strani bank ali pojava nenadnih izrednih dogodkov, ki bi povzročili nezaupanje v bančni sistem, bi lahko prišlo do večjih premikov vlog med bankami ali celo umika vlog iz bančnega sistema, vendar je verjetnost, da bi se to zgodilo v prihodnjem kratkoročnem obdobju, majhna⁶⁶.

Ob ugodnih gospodarskih razmerah in visoki dobičkonosnosti bank se zaupanje varčevalcev v bančni sistem krepi, hkrati pa se zmanjšuje možnost nenadnih večjih premikov vlog. Po mnenju tržnih udeležencev⁶⁷ pred letom 2021 tudi ne bo dviga ključne obrestne mere ECB, ki ji z zamikom sledi dvig depozitnih obrestnih mer. Pričakujemo, da se bo v teh okoliščinah velik delež vlog na vpogled v strukturi financiranja ohranil tudi v prihodnje. Če bi zaradi ročnostne neusklajenosti prišlo do večjih kratkoročnih

Slika 4.59: Rast vlog gospodinjstev po ročnosti



Slika 4.61: Obrestne mere za nove kratkoročne vloge gospodinjstev

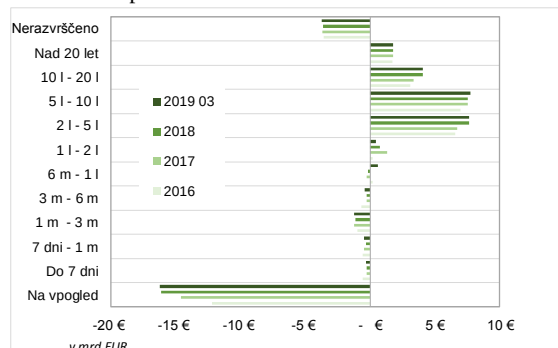


⁶⁶ O analizi stabilnosti vlog gospodinjstev in nefinančnih družb smo pisali v tematski sekciji Poročila o finančni stabilnosti, december 2018.

⁶⁷ Anketa Bloomberg, izvedena v času od 6. do 10. maja 2019, in tudi lastni izračuni na podlagi obrestne zamenjave Eonia.

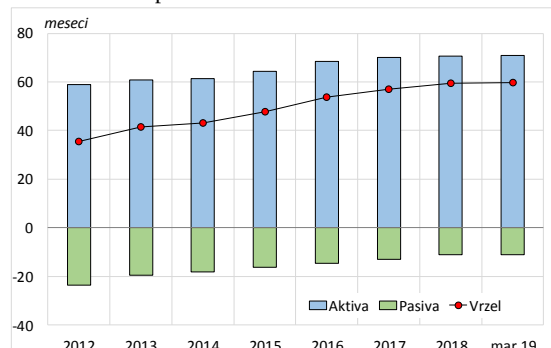
likvidnostnih potreb, imajo banke v bilancah na voljo velik delež likvidnih sredstev. Visoka vrednost količnika likvidnostnega kritja kaže dobro zmožnost bank pri pokrivanju neto likvidnostnih odlivov z visoko likvidnimi oblikami naložb v prvih 30 dneh stresnega obdobja (več o likvidnosti v nadaljevanju poročila).

Slika 4.62: Neto vrzel v preostali zapadlosti aktive in pasive

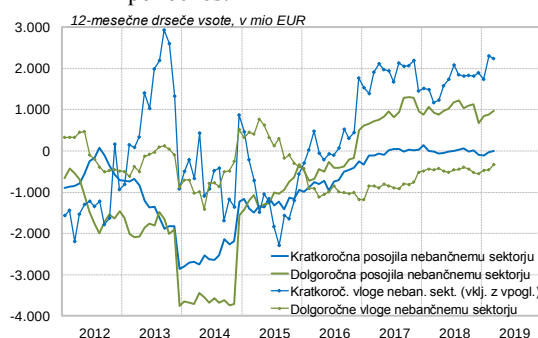


Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.63: Tehtano povprečje preostale zapadlosti aktive in pasive ter vrzel



Slika 4.64: Neto prirasti vlog in posojil nebančnega sektorja po ročnosti



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

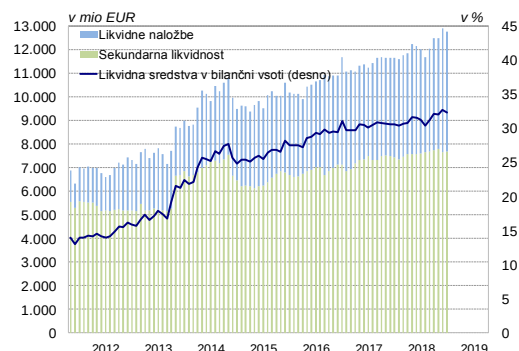
Vir: Banka Slovenije.

Likvidnost bank

Likvidnost bančnega sistema se je povečala, ob tem ostaja likvidnostno tveganje nizko. Likvidna sredstva⁶⁸ so se v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 povečala za 1,1 mrd EUR na 12,8 mrd EUR ter s tem okrepila delež v bilančni vsoti na 32 %. Banke so bolj kot naložbe v vrednostne papirje povečevale visoko likvidne naložbe v obliki medbančnih vlog na vpogled in sredstev pri centralni banki. Delež sekundarne likvidnosti je tako ostal stabilen pri 20 %. V drugem polletju 2018 se je spreminjanje strukture sekundarne likvidnosti upočasnilo. Prevladujoč delež so s 57 % ohranili tuji tržni vrednostni papirji najmanj bonitete BBB, v katere se banke usmerjajo zaradi višjih donosnosti in večje razpršenosti naložb.

⁶⁸ Likvidna sredstva obsegajo likvidne naložbe in sekundarno likvidnost. Likvidne naložbe zajemajo denar v blagajni, stanja na računih pri centralni banki in vloge na vpogled pri bankah. Sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevka mesečnih povprečij vrednostnih papirjev Republike Slovenije in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB.

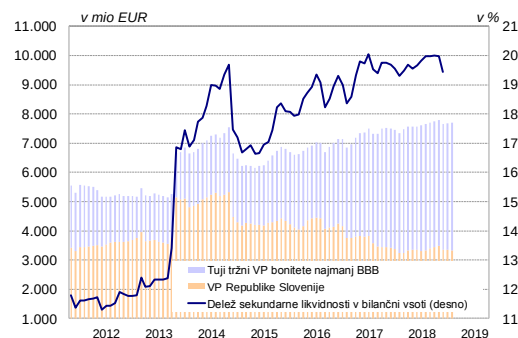
Slika 4.65: Obseg likvidnih sredstev



Opomba: Likvidne naložbe vključujejo 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.

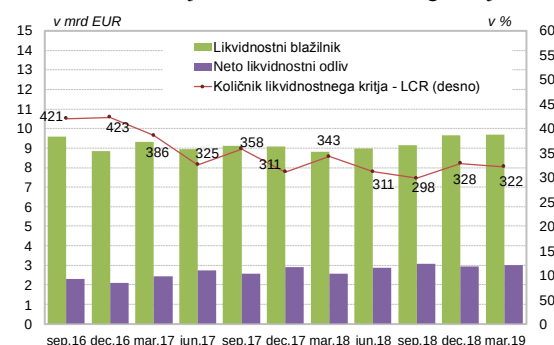
Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.66: Obseg sekundarne likvidnosti



Visok količnik likvidnostnega kritja (v nadaljevanju: LCR) kaže ugoden likvidnostni položaj bančnega sistema. Marca 2019 je znašal 322 % in s tem trikratno presegal regulatorno raven. Likvidnostni blažilnik je ob koncu leta 2018 naraščal zaradi kopičenja likvidnih sredstev v bilanci bank. V prvem četrtletju 2019 pa so se bolj kot likvidnostni blažilnik povečali neto likvidnostni odlivi, kar je prispevalo k manjšemu znižanju LCR. Poleg vlog gospodinjstev so se povečale tudi vloge države in drugih finančnih organizacij, ki imajo višjo utež pri izračunu odlivov. Razlike v vrednosti količnika so med bankami precejšnje. Najnižji LCR imajo banke v večinski tuji lasti, vendar vse banke presegajo minimalno zahtevo, ki znaša 100 %.

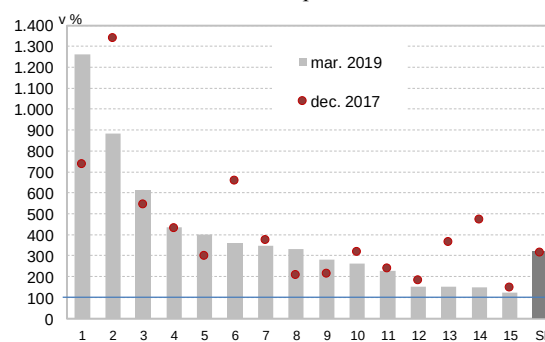
Slika 4.67: Gibanje količnika likvidnostnega kritja



Opomba: Na sliki levo modra črta označuje minimalno zahtevano raven LCR v skladu z regulativo CRR.

Vir: Banka Slovenije.

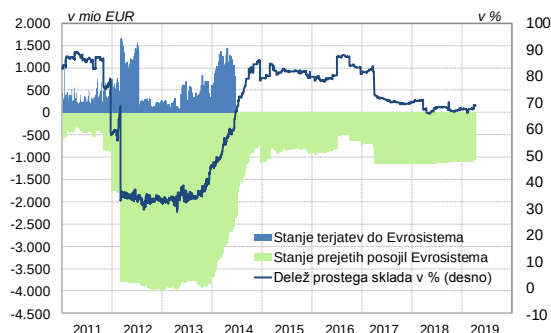
Slika 4.68: Količnik LCR po bankah



Delež prostega sklada finančnega premoženja za zavarovanje pri Evrosistemu je ostal velik. V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 se je obseg sklada na ravni sistema zmanjšal za 452 mio EUR na 3,4 mrd EUR, s čimer se je na 67 % zmanjšal tudi delež prostega sklada. Banke zaradi visoke presežne likvidnosti ne sodelujejo na rednih avkcijah refinanciranja pri ECB in zato nimajo potreb po vzdrževanju velikega obsega tega sklada. Marca 2019 se je delež prostega sklada povečal na 69 % zaradi predčasnega delnega vračila obveznosti iz operacije dolgoročnega refinanciranja pri ECB (TLTRO-II). Slovenske banke so zaenkrat predčasno vrnille le 5 % teh obveznosti.

Slovenske banke so v zadnjih letih dosegle razmeroma robustno strukturo financiranja. V trenutnih razmerah povečanje vlog nebančnega sektorja bankam omogoča posojilno aktivnost brez potrebe po dodatnem financiranju pri ECB. Viri ECB predstavljajo v zadnjih letih majhen delež v virih financiranja bank v Sloveniji. V petih letih po nastopu finančne krize se je ta delež na ravni bančnega sistema do konca leta 2013 sicer začasno povečal nad 9 %, potem pa do konca leta 2018 postopoma zmanjšal pod 3 % bilančne vsote. Zaradi nespremenjenega obsega obveznosti bank do ECB in sočasne rasti bilančne vsote se njihov pomen v bančnih bilanci zmanjšuje. Obveznosti bank do ECB pri bankah v Sloveniji so skoncentrirane le v štiriletnih operacijah TLTRO II, prek drugih operacij pa banke trenutno zaradi dobre likvidnosti ne dostopajo do virov ECB, ki so marca 2019 znašale 1,045 milijarde EUR, kar je predstavljalo 2,6 % bilančne vsote bank.

Slika 4.69: Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema ter delež prostega sklada primerne finančnega premoženja



Vir: Banka Slovenije.

Okvir 4.3: Instrumenta makrobonitetne politike za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti

V skladu s sklepom, ki ga je konec leta 2017 sprejel Svet Banke Slovenije, sta 1. januarja 2018 kot priporočilo začela veljati prej zavezujoča ukrepa, namenjena omejevanju tveganja čezmerne neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti v bančništvu.⁶⁹

Instrumenta določata:

1. najnižjo priporočeno vrednost količnika likvidnosti⁷⁰, ki je razmerje med vsoto finančnih sredstev in vsoto virov sredstev glede na preostalo zapadlost:

prvi razred: finančna sredstva in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 30 dni,

drugi razred: finančna sredstva in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 180 dni.

Banke morajo dnevno izračunavati in Banki Slovenije poročati podatek o količniku likvidnosti za posamezni razred za pretekli delovni dan. Priporoča se, da količnik likvidnosti prvega razreda dosega najmanj vrednost 1. Količnik likvidnosti drugega razreda je 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;

2. najnižje priporočeno razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja (GLTDF).

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 ΔD (ΔL) pomeni letni prirast vlog nebančnega sektorja (posojil nebančnemu sektorju). Če je banka povečevala vloge, je bilo pričakovano, da bo povečevala bodisi posojila bodisi likvidnostne rezerve. Zaradi stabilizacije razmerja med krediti in vlogami je bil decembra 2017 sprejet sklep o preoblikovanju instrumenta GLTDF v nezavezujoče makrobonitetno priporočilo.

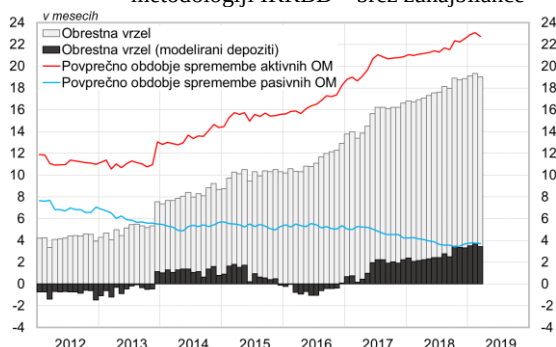
⁶⁹ Več o instrumentih na spletni strani: <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/omejevanje-dinamike-znizevanja-razmerja-med-krediti-in-vlogami-gltdf>.

⁷⁰ Instrument je bil pred letom 2018 v rabi kot zavezujoč mikrobonitetni ukrep.

Obrestna občutljivost bank

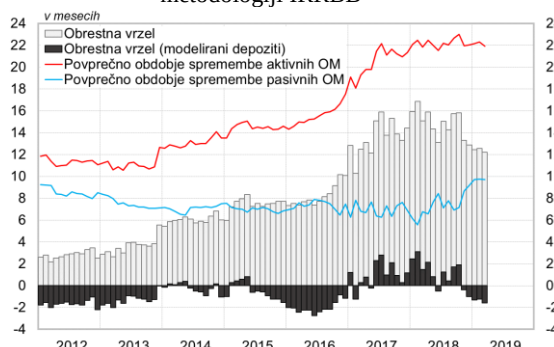
Banke so bile v prvem četrtnetu 2019 izpostavljene zmernemu obrestnemu tveganju. Obrestno tveganje, merjeno kot razlika v povprečnem obdobju spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, se v letu 2018 ni bistveno spreminjalo. Vrzal v ponovni določitvi obrestne mere je bila stabilna in se je šele ob izteku leta nekoliko zmanjšala. Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer pri naložbah je marca 2019 ostalo stabilno in z 21,9 meseca blizu povprečnega obdobja marca 2018, medtem ko se je pri virih podaljšalo in bilo z 9,7 meseca daljše za 2,9 meseca. Banke obrestno tveganje obvladujejo predvsem prek zunajbilančnih finančnih instrumentov na pasivi, saj se je ob upoštevanju zunajbilančnih postavk vrzel v ponovni določitvi obrestne mere zmanjšala in ob koncu prvega četrtneta znašala 12,2 meseca.

Slika 4.70: Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po metodologiji IRRBB – brez zunajbilance



Vir: Banka Slovenije.

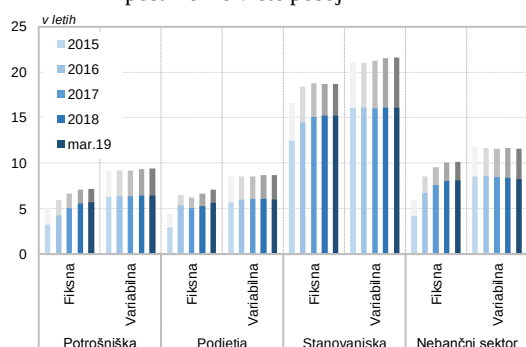
Slika 4.71: Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po metodologiji IRRBB⁷¹



Ob upoštevanju metodologije IRRBB, ki upošteva amortizacijske načrte, zavarovanja obrestnih pozicij in stabilnost vlog na vpogled, postane vrzel v ponovni določitvi obrestne mere negativna. Razlika v povprečnem obdobju spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se je ob koncu leta 2018 izničila ter je bila v prvem četrtnetu 2019 negativna. Ob upoštevanju metodologije IRRBB je bila marca vrzel v ponovni določitvi obrestne mere -1,6 meseca.

Zaradi rasti posojil daljših ročnosti, vezanih na fiksno obrestno mero, se povprečna ročnost obrestonosne aktive podaljšuje. Podaljšuje se predvsem povprečna ročnost posojil gospodinjstvom. Pri stanovanjskih posojilih se povprečna ročnost (glede na preostalo zapadlost) posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero v stanjih, s 15,2 leta v marcu 2019 približuje posojilom, vezanim na variabilno obrestno mero (16,1 leta). Pri potrošniških posojilih je dinamika podobna s 5,7 oziroma 6,4 leta.

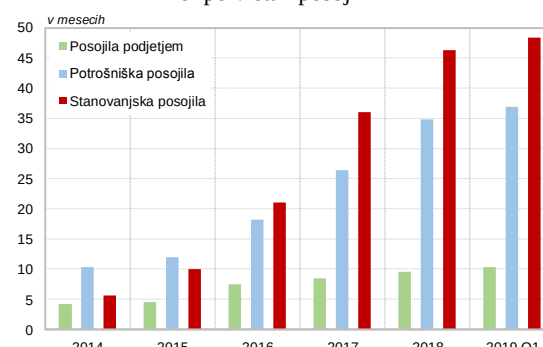
Slika 4.72: Povprečna originalna in preostala zapadlost za posamezne vrste posojil



Opomba: Na sliki levo sivi stolpci predstavljajo povprečno originalno zapadlost, medtem ko modri stolpci predstavljajo povprečno preostalo zapadlost. Podatki se nanašajo na stanja. Na sliki desno je za obdobje prvega četrtneta 2019 uporabljeno povprečje mesečnih vrednosti.

Vir: Banka Slovenije.

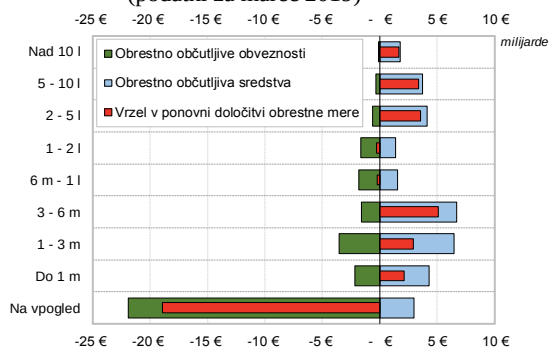
Slika 4.73: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer po vrstah posojil



⁷¹ Pristop IRRBB vključuje zunajbilanco, upošteva zavarovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti in amortizacijo. Pri vrzeli z modeliranimi depoziti se upošteva 50-odstotna stabilnost vpoglednih vlog.

Ob predpostavki stabilnosti dela vlog na vpogled je bila obrestna vrzel do enega leta marca 2019 pozitivna. Kumulativna obrestna vrzel do enega leta, ki je marca 2018 znašala -6,9 mrd EUR, se je do marca 2019 razširila na -9,0 mrd EUR. Ob povišanju tržne obrestne mere bi se zaradi negativne obrestne vrzeli bančni sistem lahko soočil s padcem neto obrestnih prihodkov, saj bi se obrestni odhodki povečali za več kot obrestni prihodki, vendar pa je treba del vlog na vpogled upoštevati kot obrestno občutljive obveznosti⁷². Ob predpostavki, da je del vlog na vpogled stabilnih (efektivna ročnost je daljša od enega leta oziroma obrestne mere se ponovno spremenijo šele po enem letu), je bila vrzel marca 2019 pozitivna. V tem primeru bi bil ob morebitnem zvišanju tržnih obrestnih mer učinek na neto obrestne prihodke bank pozitiven.⁷³

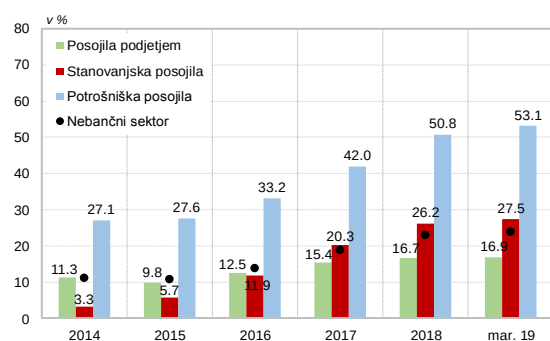
Slika 4.74: Vrednost obrestno občutljive aktive in pasive glede na različna obdobja ponovne določitve obrestne mere ter vrzel v ponovni določitvi obrestne mere, brez upoštevanja IRRBB (podatki za marec 2019)



Vir: Banka Slovenije.

Obrestna občutljivost bank se povečuje s podaljševanjem povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer posojil. Pri posojilih nebančnemu sektorju se delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero v stanju, še naprej povečuje in je marca 2019 znašal 23,8 %; največji, 53,1-odstoten, je bil pri potrošniških posojilih. S tem se povprečno obdobje spremembe obrestnih mer posojil podaljšuje in predstavlja tveganje, da se bodo neto obrestni prihodki v obdobju višanja tržnih obrestnih mer zmanjšali, če banke niso tudi pri obveznostih ustrezno pokrite oziroma zavarovane z izvedenimi finančnimi instrumenti. Po drugi strani komitenti s posojili, vezanimi na fiksno obrestno mero, zmanjšajo svojo izpostavljenost obrestnemu tveganju in si zagotovijo nespremenljive stroške servisiranja dolga.

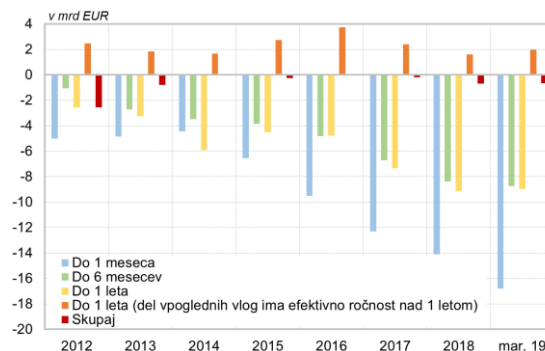
Slika 4.76: Delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero v stanjih posojil⁷⁴



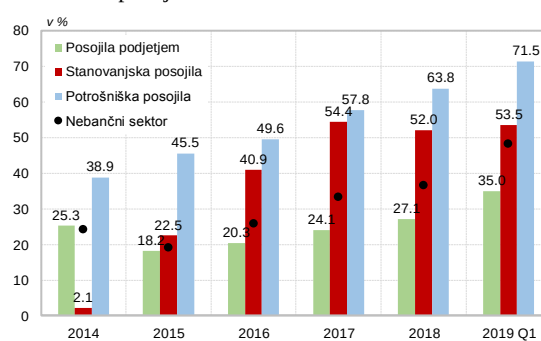
Vir: Banka Slovenije.

Rast deleža novoodobrenih posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, se nadaljuje, a je po posameznih vrstah posojil različna. Pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih se je delež posojil,

Slika 4.75: Obrestna vrzel v ponovni določitvi obrestne mere



Slika 4.77: Delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero za posamezne vrste novoodobrenih posojil



⁷² Argument za oziroma proti vključitvi vlog na vpogled kot obrestno občutljivih virov je naveden v Poročilu o finančni stabilnosti, junij 2018.

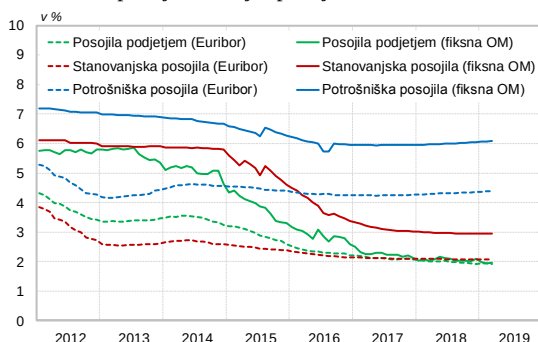
⁷³ Za oceno obrestnega tveganja je treba upoštevati efektivno ročnost oziroma stabilnost vlog na vpogled. Kljub pogodbeni ročnosti, ki je dejansko za vloge na vpogled nič, spadajo te vloge med vire z neopredeljeno ročnostjo. Njihova efektivna ročnost ni nedvoumno definirana in v normalnih tržnih razmerah velja, da močno preseže pogodbeno določeno ročnost in lahko doseže tudi več let.

⁷⁴ 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, sklenjena s fiksno obrestno mero za obdobje, daljše od enega leta (pri slikah 1.7 in 1.8).

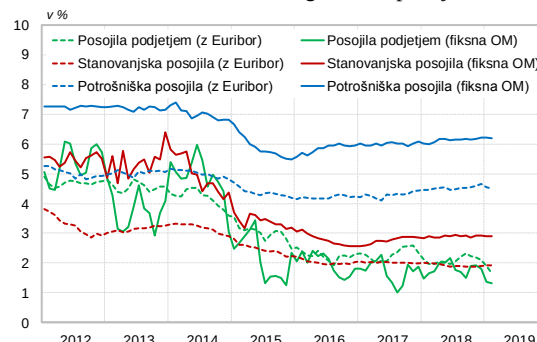
obrestovanih s fiksno obrestno mero, po več letih rasti v letu 2018 zmanjšal in v prvem četrtletju 2019 znašal 53,5 %. Medtem se je pri potrošniških posojilih in posojilih podjetjem rast deleža novoodobrenih posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, nadaljevala. V prvem četrtletju 2019 je ta delež pri potrošniških znašal 71,5 %, pri posojilih podjetjem pa 35,0 %. Ob nadaljevanju dinamike povečevanja deleža novoodobrenih posojil s fiksno obrestno mero se bo povprečno obdobje spremembe obrestnih mer na aktivih podaljševalo in vplivalo na večanje vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere, če banke teh pozicij ne bodo ustrezno varovale.

Obrestne mere za posamezne vrste posojil se v prvem četrtletju 2019 niso bistveno spremenile in ostajajo nizke. V povprečju so bila marca 2019 stanovanjska posojila, vezana na fiksno obrestno mero, za 0,9 odstotne točke dražja od posojil, vezanih na variabilno obrestno mero, medtem ko je ta razlika pri potrošniških znašala 1,7 odstotne točke⁷⁵. Zaradi razmeroma majhne razlike ostajajo posojila, obrestovana s fiksno obrestno mero, pri obeh vrstah posojil pri gospodinjstvih priljubljena, saj se ta ne izpostavljajo morebitnim spremembam mesečnih stroškov servisiranja dolga. Pri posojilih podjetjem je bila marca razlika med obrestnimi merami posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, v primerjavi s posojili, obrestovanimi z variabilno obrestno mero, zanemarljiva.

Slika 4.78: Povprečne obrestne mere za posamezne vrste posojil v stanjih posojil



Slika 4.79: Povprečne obrestne mere za posamezne vrste novoodobrenih dolgoročnih posojil



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

Vir: Banka Slovenije.

Okvir 4.4: Reforme referenčnih obrestnih mer

Referenčni obrestni meri, ki se najpogosteje uporabljata za evrske finančne pogodbe, sta EONIA in EURIBOR, katerih upravljavec je Evropski inštitut za denarne trge (European Money Markets Institute, EMMI), ki je neprofitno združenje s sedežem v Bruslju. Zadnja leta potekajo reforme referenčnih obrestnih mer, saj se je v preteklosti izkazalo, da obstoječe ne odražajo več nujno prave vrednosti oziroma je bilo njihovo upravljanje pomanjkljivo, kar je ne nazadnje pripeljalo tudi do tržnih manipulacij. Leta 2016 je bila sprejeta uredba EU o referenčnih vrednostih⁷⁶, ki je začela veljati januarja 2018. Cilj uredbe je, da se izboljšata upravljanje in kontrola nad izračunom referenčnih vrednosti, zagotovi večja kakovost vhodnih podatkov, prepreči navzkrižje interesov ter omogoči večje varstvo potrošnikov in vlagateljev. Poleg tega uredba zahteva, da morajo nadzorovani subjekti, med katere spadajo tudi poslovne banke, ki uporabljajo referenčno obrestno mero, pripraviti in vzdrževati zanesljive pisne načrte ukrepov, ki bi jih sprejeli, če bi se referenčna vrednost bistveno spremenila ali bi se prenehala zagotavljati.

Reforme referenčnih obrestnih mer potekajo na treh ravneh: (1) vzpostavitev netveganih obrestnih mer, kjer centralne banke prevzemajo vodilno vlogo; (2) reforme obstoječih referenčnih obrestnih mer z robustnejšo metodologijo ter (3) vzpostavitev nadomestnih obrestnih mer, ki bodo potrebne, če reformirane referenčne obrestne mere ne bodo več v veljavi. Reformo EONIE in EURIBOR usmerja njun upravljavec EMMI, vloga Evropske centralne banke (ECB) pri reformi EONIE pa je postala odločujoča, ko je EMMI objavil, da z reformo ne bo uspel.

EONIO bo 1. oktobra 2019 nadomestila nova obrestna mera čez noč, t. i. Euro Short Term Rate oz. €STR. €STR bo dnevno izračunavala ECB na podlagi podatkov iz statističnega poročanja z denarnega trga

⁷⁵ Tudi po posameznih ročnostih so razlike med fiksnimi in variabilnimi obrestnimi merami podobne oziroma je variabilnost razlik po posameznih ročnostih majhna.

⁷⁶ Uredba (EU) 2016/1011 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2016 o indeksih, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti v finančnih instrumentih in finančnih pogodbah ali za merjenje uspešnosti investicijskih skladov, in spremembi direktiv 2008/48/ES in 2014/17/EU ter Uredbe (EU) št. 596/2014.

(angl. *Money Market Statistical reporting*, MMSR⁷⁷). V poročanje je vključenih 50 po bilančni vsoti največjih bank evroobmočja iz desetih držav⁷⁸, ki zagotavljajo podatke za sklenjene posle na denarnem trgu za pretekli delovni dan. Med EONIO in €STR so metodološke razlike. EONIA je obrestna mera čez noč, izračunana na podlagi nezavarovanih depozitov v evrih, ki jih poročevalske banke dajejo drugim bankam. €STR bo po drugi strani obrestna mera čez noč, izračunana na podlagi nezavarovanih depozitov v evrih, prejetih od bank in nebančnih finančnih institucij (zavarovalnic, investicijskih in pokojninskih skladov ipd.), ob upoštevanju, da je zgolj medbančni trg nezadosten za izračun zanesljive, dnevno razpoložljive obrestne mere. V prehodnem obdobju, ki bo trajalo do konca leta 2021, bodo tržni udeleženci, ki še ne bodo prešli na novo obrestno mero, lahko uporabljali prilagojeno EONIO, saj bo EMMI metodologijo spremenil tako, da bo EONIA enaka €STR + fiksni pribitek.

ECB nima neposredne vloge pri reformah evrskih referenčnih obrestnih mer daljših ročnosti. Trenutno potekajo aktivnosti za reformo obstoječih EURIBOR-jev s strani zasebnega sektorja. Hkrati tržni udeleženci oblikujejo alternativne nadomestne obrestne mere (angl. *fallbacks*), ki bodo potrebne, če se objava EURIBOR-jev ukine ali ti ne bodo dolgoročno vzdržni. EMMI načrtuje, da bo EURIBOR-je po novem izračunaval po hibridni metodologiji, ki bo omogočala, da se bo obrestna mera vsaj deloma izračunavala na podlagi dejanskih transakcij. Nabor teh je razširil tako, da se v izračunu upoštevajo tudi grosistični viri drugih finančnih institucij, ki jih kreditne institucije pridobijo na nezavarovanem denarnem trgu. Predlaga uporabo hibridnega modela, pri katerem se transakcije v metodologiji upoštevajo vedno, ko so na voljo, po potrebi pa se uporabljajo tudi drugi viri tržnih cen in, če ne gre drugače, tudi ekspertna ocena, ki mora biti ustrezno utemeljena. Po pričakovanjih bo omenjena metodologija potrjena do konca letošnjega leta.

Banke se bodo morale postopno pripraviti na prehod na nove referenčne obrestne mere. Slovenske banke bodo najverjetneje upoštevale priporočila večjih evropskih bank ter tudi matičnih bank v tujini in drugih finančnih institucij in združenj. Te med drugim svetujejo predvsem: (1) ocenitev vrste izpostavljenosti v pogodbah in preučitev različnih klavzul, vezanih na referenčne obrestne mere; (2) pripravo ustreznih določb glede ukinitve obstoječih referenčnih obrestnih mer in njihove zamenjave; (3) uporabo fleksibilnejših določb v novih pogodbah, in sicer tako, da bodo omogočale prehod na nove obrestne mere brez naknadnih sprememb, ter (4) obveščanje komitentov o predvidenih reformah, kjer naj bo več pozornosti namenjene predvsem prebivalstvu zaradi zahtev glede varstva potrošnikov. Okvirni znesek vseh posojilnih pogodb slovenskih bank, ki so vezane na EURIBOR, je konec letošnjega marca znašal 17 mrd EUR⁷⁹ oziroma 65 % vseh posojil. Od tega je bil delež posojil prebivalstvu 6 mrd EUR oziroma 35 %. Znesek pogodb, vezanih na LIBOR, je bil precej nižji in je znašal 393 mio EUR. Od tega je bila glavnina vezana na CHF-LIBOR, v višini 383 mio EUR.

4.4 Solventnost bank

Povzetek

Bančni sistem je ostal v letu 2018 dobro kapitaliziran in s tem tveganje insolventnosti nizko, vendar pa so razlike v kapitalski ustreznosti med bankami še vedno velike. Kapitalaska ustreznost se zmanjšuje predvsem pri tistih bankah, ki povečujejo kreditno aktivnost, ob tem pa ne prilagajajo obsega kapitala. Prav tako ohranjajo podpovprečno kapitalsko ustreznost majhne banke. Za vzdrževanje stabilne kapitalske ustreznosti bo v prihodnje pomembna preudarna razdelitev ustvarjenega dobička, saj so potencialne možnosti za pridobivanje novega kapitala na primarnem trgu za nekatere banke omejene.

Kapitalska ustreznost bančnega sistema

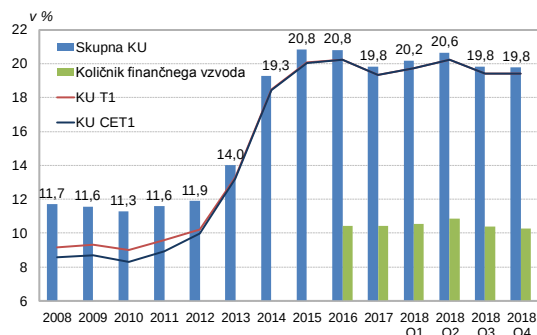
Kapitalska ustreznost bančnega sistema ostaja visoka. Ob koncu leta 2018 je skupna kapitalaska ustreznost bančnega sistema na posamični osnovi znašala 19,8 % oziroma enako kot leto pred tem. Medletna rast regulatornega kapitala je bila namreč enaka rasti kapitalskih zahtev. Količnik kapitalske ustreznosti navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) je bil z 19,4 % le rahlo nižji od skupne kapitalske ustreznosti, saj so banke ohranile visok delež najkakovostnejšega kapitala v celotnem kapitalu.

⁷⁷ Zbiranje podatkov MMSR se je začelo že julija 2016 na podlagi Uredbe ECB (EU) št. 1333/2014 o statistiki denarnih trgov (ECB/2018/33).

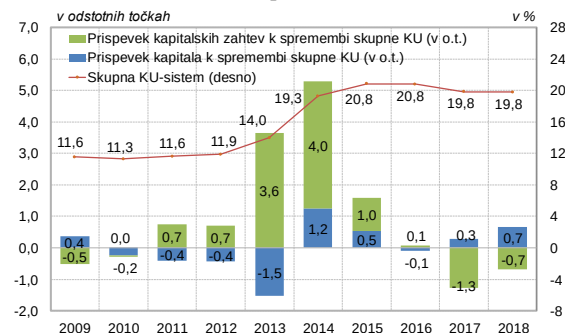
⁷⁸ Belgije, Nemčije, Irske, Grčije, Španije, Francije, Italije, Nizozemske, Avstrije in Finske.

⁷⁹ Vir: Banka Slovenije, Sklep o poročanju monetarnih finančnih institucij.

Slika 4.80: Osnovni kazalniki kapitalne ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi



Slika 4.81: Prispevek spremembe kapitala in kapitalnih zahtev k spremembi količnika kapitalne ustreznosti na posamični osnovi

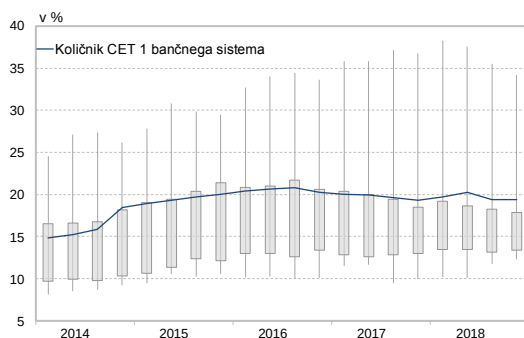


Opomba: Na sliki desno ima prispevek kapitalnih zahtev negativen predznak, kar pomeni, da so se kapitalne zahteve povečale in s tem negativno vplivale na kapitalno ustreznost.

Vir: Banka Slovenije.

Kapitalna ustreznost se zmanjšuje pri bankah, ki krepijo kreditiranje podjetij in gospodinjstev ter ob povečanju kapitalnih zahtev ne prilagajajo tudi obsega kapitala. Gre predvsem za banke v večinski tuji lasti, pri katerih so se v letu 2018 ob rasti posojil kapitalne zahteve povečale bolj kot kapital. Kapital so povečale z delno zadržanim dobičkom, nekatere banke v tej skupini pa so dobiček večinoma razdelile delničarjem v obliki dividend. Nasprotno se je kapitalni položaj pri nekaterih majhnih domačih bankah in hranilnicah z dokapitalizacijami izboljšal, vendar pa sta količnik CET1 in količnik finančnega vzvoda še vedno pod povprečjem bančnega sistema.

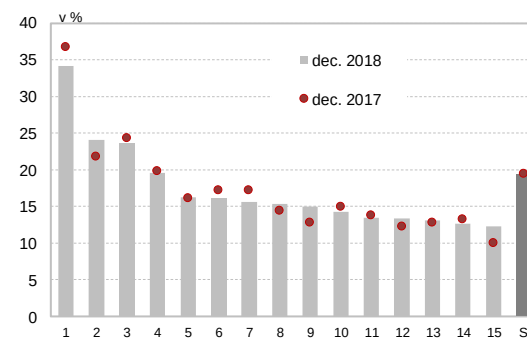
Slika 4.82: Distribucija količnika CET1 na posamični osnovi



Opomba: Na levem grafu so upoštevani percentili 0, 0,25, 0,75 in 1.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.83: Količnik CET1 po bankah na posamični osnovi

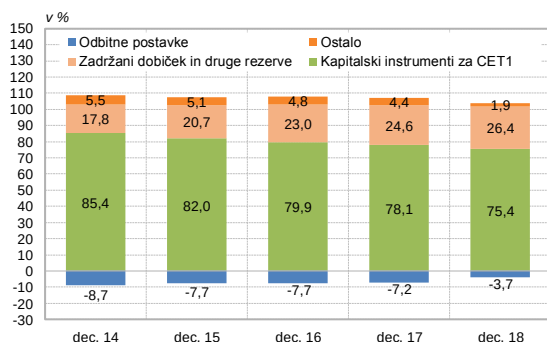


Kapital in kapitalne zahteve v bančnem sistemu

Regulatorni kapital se je v letu 2018 povečal za 3,4 % na 4.256 mio EUR. Regulatorni kapital se je povečal zaradi spremembe izračuna količnika CET1⁸⁰ in povečanja zadržanih dobičkov ob dobrem poslovnem rezultatu bank, le nekaj bank je regulatorni kapital povečalo z dokapitalizacijami. Pri tem se povečuje najkakovostnejši kapital, medtem ko se obseg podrejenega dolga nadalje zmanjšuje in je konec leta 2018 predstavljal le še 1,9 % regulatornega kapitala. K rasti kapitala bo tudi v prihodnje pomembno prispevala dobičkonosnost bank, ki ob napovedanem umirjanju gospodarske rasti za banke ostaja velik izziv. Prav zato bo preudarna politika delitve ustvarjenega dobička prispevala k vzdrževanju stabilne kapitalne ustreznosti, še zlasti pri tistih bankah, ki bodo še naprej krepile kreditno rast.

⁸⁰ O tem smo več pisali v Poročilu o finančni stabilnosti, december 2018.

Slika 4.84: Struktura navadnega lastniškega temeljnega kapitala



Vir: Banka Slovenije.

Kapitalske zahteve so se v letu 2018 zaradi rasti posojil povečale za 3,6 % na 1.721 mio EUR. Kapitalske zahteve so se povečale predvsem zaradi večje izpostavljenosti do bančništva na drobno in podjetij, ki imajo razmeroma visoke uteži tveganosti zaradi pretežne uporabe standardiziranega pristopa ocenjevanja tveganj. Nasprotno se izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami, ki bankam omogočajo uporabo nižjih uteži tveganosti in s tem manjšo obremenitev kapitala, povečujejo počasneje. Njihov delež v strukturi kapitalskih zahtev za kreditno tveganje je bil konec leta 2018 še vedno le 7,2-odstoten. Rast kapitalskih zahtev je nekoliko ublažilo nadaljnje izboljšanje kakovosti kreditnega portfelja, saj so se izpostavljenosti z najvišjimi utežmi tveganosti oziroma neplačane in visoko tvegane izpostavljenosti zmanjšale.

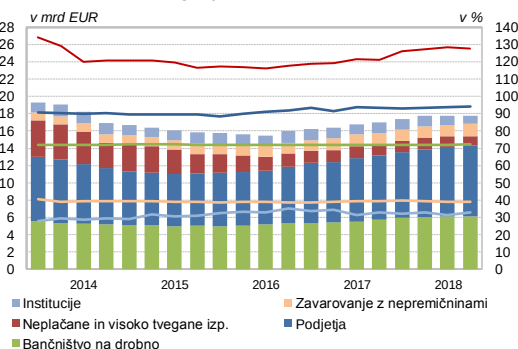
Banke bodo zaradi želje po izboljševanju dobičkonosnosti iskale priložnosti na drugih segmentih trga, ki so lahko donosnejše, s tem pa tudi bolj tvegane. Z naraščanjem povprečnih uteži tveganosti in s tem povečanjem kapitalskih zahtev se lahko pritisk na kapitalno ustreznost poveča, če banke hkrati ne bodo prilagajale tudi obsega kapitala.

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

Skupna kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema na konsolidirani osnovi se je tako kot na ravni evroobmočja rahlo zmanjšala⁸¹. V letu 2018 se je zmanjšala za 0,2 odstotni točki na 17,9 %, saj so se kapitalske zahteve povečale bolj, kot se je povečal kapital. K rasti kapitalskih zahtev je tako kot na posamični osnovi prispevala rast posojil, s katero se izpostavljenosti z višjimi utežmi tveganosti povečujejo. Delež kapitalskih zahtev v bilančni vsoti slovenskega bančnega sistema je s 4,7 % presegel povprečje evroobmočja, ki je v tretjem četrtletju 2018 znašal 3,1 %. Razlog so višje uteži tveganosti pri slovenskih bankah kot posledica pretežne uporabe standardiziranega pristopa in razlik v naložbeni strukturi. Povprečna utež tveganosti za izpostavljenosti kreditnemu tveganju je septembra 2018 za Slovenijo znašala 45,1 %, na ravni evroobmočja pa 30,2 %.

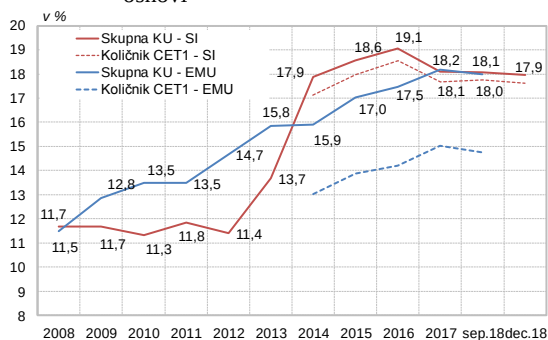
Nasprotno od skupne kapitalske ustreznosti je količnik CET1 slovenskega bančnega sistema s 17,6 % ostal nad povprečjem evroobmočja. Zaradi majhnega deleža dodatnega kapitala so razlike med količniki kapitalske ustreznosti v slovenskem bančnem sistemu majhne. Delež dodatnega kapitala je v povprečju evroobmočja v tretjem četrtletju 2018 znašal 12,6 %, kar prispeva k zaostanku količnika CET1 za skupno kapitalno ustreznostjo evroobmočja.

Slika 4.85: Tveganju prilagojene glavne izpostavljenosti za kreditno tveganje in njihove povprečne uteži tveganja

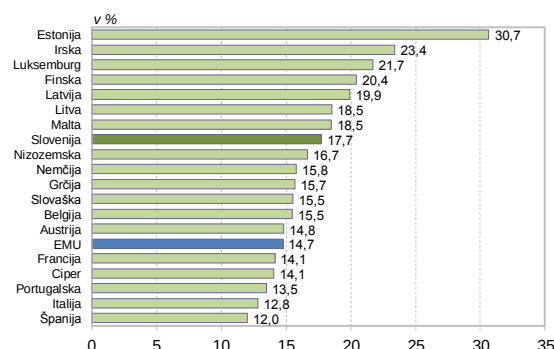


⁸¹ V času pisanja tega poročila je zadnji razpoložljiv podatek za evroobmočje za tretje četrtletje 2018.

Slika 4.86: Gibanje količnika skupne kapitalske ustreznosti (KU) in količnika CET1 za sistem v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi



Slika 4.87: Količnik CET1 po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za september 2018



Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

Banke bodo morale pri skrbi za kapital upoštevati minimalne zahteve glede kapitala in kvalificiranih obveznosti (v nadaljevanju: MREL). Zahteve MREL so nekatere banke že prejele, ostale pa jih bodo do konca leta 2019. Vse banke, ki so v pristojnosti Enotnega odbora za reševanje, bodo v okviru načrtov za reševanje za leto 2019 prejele zavezujoče zahteve MREL na ravni skupin, medtem ko bodo posamezne članice teh skupin prejele le nezavezujoče zahteve MREL. Banke v pristojnosti Banke Slovenije bodo obvestilo o zahtevi MREL prejele predvidoma v prvi polovici leta 2019. Zahteva MREL bo za te banke predvidoma enaka kapitalski zahtevi⁸², višja bo le pri tistih bankah, ki so predvidene za reševanje in ne za prisilno prenehanje. Ob ugotovljenem primanjkljaju MREL primernih instrumentov bo banki omogočeno, da v obdobju največ štirih let izpolni zavezujoče zahteve MREL. Banke bodo za pokrivanje zahtev MREL poleg uporabe obstoječega kapitala najverjetneje izdajale tudi MREL primerne instrumente. Pri tem bo možnost za izdajanje novih podrejenih instrumentov na domačem trgu majhna, zaradi plitkega kapitalskega trga in majhnega zaupanja domačega trga v tovrstni instrument. Z izdajanjem MREL primernih instrumentov oziroma iskanjem MREL primernih virov bodo banke lahko izpostavljene višjim stroškom. Banke, ki so članice večjih skupin, bodo MREL primerne instrumente predvidoma prejele od nadrejene institucije.

Okvir 4.5: Makrobonitetni instrumenti, ki krepijo solventnost bančnega sistema

Kapitalski blažilnik za druge sistemsko pomembne banke (DSPB)

Blažilnik za DSPB, uveden na podlagi ZBan-2, je namenjen omejevanju sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud z namenom zmanjšanja moralnega tveganja. Razlog za posebno regulacijo sistemsko pomembnih institucij je, da lahko njihov propad ogrozi finančno stabilnost ter povzroči precej večje negativne učinke na finančni sistem in celotno gospodarstvo kot propad sistemsko nepomembne institucije. Cilj posebne regulacije je, da je pričakovana izguba ob propadu sistemsko pomembne institucije enaka pričakovani izgubi ob propadu institucije, ki ni sistemsko pomembna. Večji sistemski pomen institucije je za zagotovitev tega cilja treba kompenzirati z manjšo verjetnostjo propada te institucije (v primerjavi z banko, ki ni sistemsko pomembna). Manjšo verjetnost propada dosežemo z določitvijo dodatne kapitalske zahteve za sistemsko pomembno banko.

Banka Slovenije slovenske banke enkrat letno ovrednoti glede na merila velikosti, pomena za gospodarstvo Evropske unije ali Republike Slovenije, pomena čezmejnih dejavnosti in medsebojne povezanosti banke ali skupine s finančnim sistemom.⁸³

Banka Slovenije je DSPB prvič identificirala v letu 2015. Ob letnem preverjanju kriterijev za DSPB je v letu 2018 identificirala šest sistemsko pomembnih bank. Od 1. januarja 2019 morajo identificirane banke prvič izpolnjevati zahtevani kapitalski blažilnik, vendar pa to zanje ni bila težava, saj so bili pred letom 2019 njihovi prostovoljni blažilniki precej visoki.

⁸² Kapitalska zahteva temelji na zahtevah Stebra 1, Stebra 2 in blažilnikov.

⁸³ Ocena je večinoma podana v skladu s Smernicami o merilih za določitev pogojev uporabe člena 131(3) Direktive 2013/36/EU (CRD) v zvezi z oceno drugih sistemsko pomembnih institucij (DSPB), ki jih je izdala EBA. Prag za identifikacijo DSPB je Banka Slovenije sicer dvignila s 350 na 500 bazičnih točk ter s tem deloma odstopila od smernic EBA. Več podrobnosti o makrobonitetnem instrumentu je na voljo na spletni strani: <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/blazilnik-za-druge-sistemsko-pomembne-banke>.

Tabela 4.1: DSPB, vrednosti kazalnika pomembnosti in stopnje blažilnika

BANKA	VREDNOSTI KAZALNIKA SISTEMSKÉ POMEMBNOŠTI	STOPNJA BLAŽILNIKA
NLB d.d.	2.817	1,00%
SID banka, d.d., Ljubljana	1.575	0,50%
Nova 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%

Opomba: SID banki je bil določen enoletni rok za izgraditev blažilnika – od 1. januarja 2019 mora izpolnjevati blažilnik v višini 0,25 %, od 1. januarja 2020 pa v višini 0,50 %.

Vir: Banka Slovenije.

Proticiklični kapitalski blažilnik

Banka Slovenije lahko uvede dodatni kapitalski blažilnik na podlagi makrobonitetnega instrumenta t. i. proticikličnega kapitalskega blažilnika, ki velja od 1. januarja 2016. Namen blažilnika je zaščititi bančni sistem pred morebitnimi izgubami, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečevanjem tveganj v sistemu kot celoti. Vrednost proticikličnega kapitalskega blažilnika se lahko giblje med 0 % in 2,5 % tveganju prilagojene aktive, izjemoma pa tudi višje. Banke morajo blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom. Blažilnik se aktivira, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečanjem tveganj v sistemu. Na podlagi vrednosti kazalnikov neravnovesij v bančnem sistemu, ki izvirajo iz čezmernega kreditiranja gospodarstva, in ekspertne presoje ostaja vrednost blažilnika vse od njegove uvedbe nespremenjena na ravni 0 % skupne izpostavljenosti tveganjem. Več informacij o osnovnem merilu za določitev vrednosti blažilnika in dodatnih kazalnikov, ki se uporabljajo pri določanju vrednosti proticikličnega kapitalskega blažilnika, je na voljo na domači strani Banke Slovenije.⁸⁴

⁸⁴ <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/proticiklicni-kapitalski-blazilnik>

5 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

Povzetek

Pomen nebančnih finančnih institucij je v Sloveniji z vidika sistemskega vpliva na finančno stabilnost manjši kot v evroobmočju, saj na trgu ni večjih finančnih podjetij oziroma skladov, značilnih za bolj razvite kapitalske trge. Nebančno finančno posredništvo se odvija večinoma pri lizinskih družbah in zavarovalnicah, s čimer imajo v tem segmentu pomembnejšo vlogo. Izpostavljenost slovenskega finančnega sistema do dolžniških vrednostnih papirjev, izdanih v EMU, se v zadnjih letih postopoma zmanjšuje, a ostaja visoka pri bankah in tudi pri drugih nebančnih finančnih institucijah.

Sistemska tveganja, ki izhajajo iz poslovanja lizinskih družb, ostajajo nizka. Ohlajanje svetovne avtomobilske industrije se odraža tudi pri poslovanju slovenskih lizinskih podjetij z znižanjem rasti novih premičninskih poslov. Posli z osebnimi vozili, ki predstavljajo več kot polovico vseh novih poslov, se sicer povečujejo tudi v letu 2019, vendar počasneje kot v preteklosti, medtem ko se posli z drugimi vozili zmanjšujejo. Pri poslovanju bank, ki ponujajo storitev finančnega najema, ostaja trend pri novih poslih podoben kot pri lizinskih družbah. Kakovost portfelja lizinskih podjetij se je v letu 2018 izboljšala, povečala pa se je tudi dobičkonosnost.

Tveganja v zavarovalniškem sektorju ostajajo znižana. Uspešno poslovanje zavarovalniškega sektorja se je odražalo v rasti bruto zbranih premij ter v rasti bilančne vsote in dobička. Kapitalska ustreznost ostaja pri večini zavarovalnic visoka, večjih sprememb v strukturi tveganj pa ni bilo. Okolje nizkih obrestnih mer pomeni za zavarovalnice tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb.

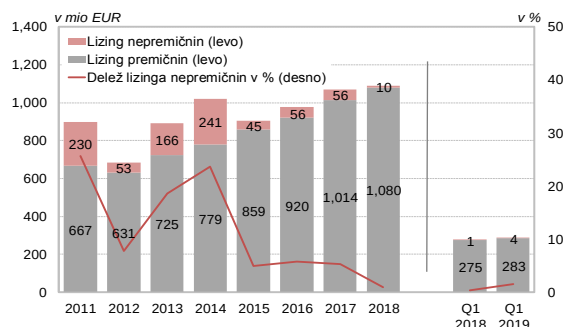
Likvidnost na Ljubljanski borzi ostaja nizka. Visoka koncentracija prometa z izbranimi delnicami in majhen promet z delnicami se odražata v večji volatilnosti borznega indeksa SBI TOP in v nižji transparentnosti domačega delniškega trga. Tržna kapitalizacija delnic se je v letu 2018 povečala zaradi nove izdaje delnic Nove Ljubljanske banke, d.d. (NLBR), vendar ta ni pomembneje vplivala na promet z delnicami, saj se je nadaljeval tudi trend umikanja delnic z borze. Trgovanje z zadostnim številom vrednostnih papirjev in v zadostnih količinah bi po drugi strani zagotavljalo višjo likvidnost na borzi. Le na dovolj likvidnem trgu se lahko oblikuje cena, ki lahko odraža resnično vrednost naložbe in poveča transparentnost trga.

5.1 Lizinška podjetja

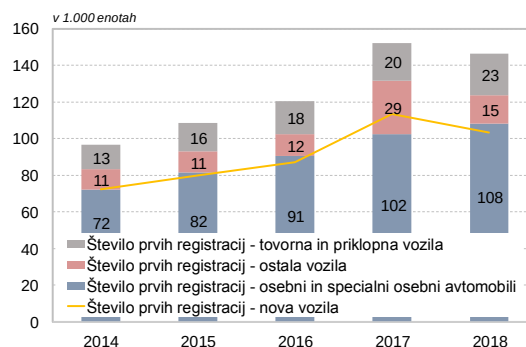
Lizinška podjetja so v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 po več letih naraščanja zabeležila nižjo rast novih poslov⁸⁵. V prvem četrtletju 2019 se je rast umirila predvsem zaradi manjšega zanimanja za nakup komercialnih in tovornih vozil, medtem ko se je pri drugih premičninskih poslih zmerna rast nadaljevala. Posli z osebnimi vozili, ki so v prvem četrtletju 2019 predstavljali 65 % vseh novih poslov, so se medletno povečali za 3 % na 185 mio EUR, medtem ko so se novi posli s komercialnimi in tovornimi vozili zmanjšali za 11 % na 61 mio EUR. Slovenski trg vozil je dosegel vrh v letu 2017, saj se je v letu 2018 dinamika rasti števila prvih registracij osebnih in tovornih vozil upočasnila, hkrati pa se je število prvih registracij ostalih vozil (bivalniki, avtobusi, kolesa z motorjem itd.) v primerjavi z letom pred tem zmanjšalo. Stanje lizinskih poslov z nepremičninami ostaja nizko. Novi posli so se v prvem četrtletju 2019 medletno povečali za 4,4 % na 288 mio EUR.

⁸⁵ V analizi so upoštevani podatki institucij, ki poročajo na podlagi sklepa o poročanju institucij, ki izvajajo dejavnost najema, ter vključuje posle z rezidenti in tudi nerezidenti Slovenije.

Slika 5.1: Novoodobreni lizinski⁸⁶ posli



Slika 5.2: Registracija vozil v Sloveniji



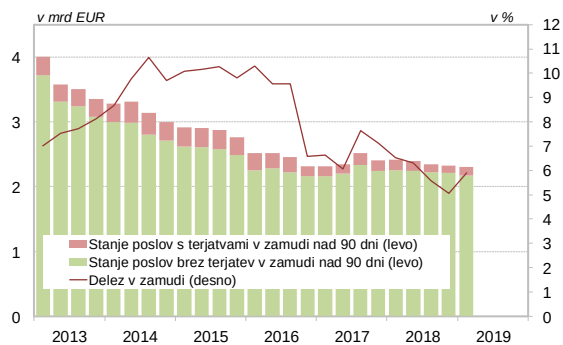
Vir: Banka Slovenije, SURS.

Umirjanje novih poslov s premičninami se z zamikom odraža pri stanju poslov s premičninami, ki predstavljajo večino vseh lizinskih poslov. V prvem četrtletju 2019 se je stanje lizinskih poslov s premičninami medletno povečalo za 6,5 % na 2 mrd EUR, predvsem zaradi visoke rasti premičnih poslov v drugem in tretjem četrtletju 2018. Stanje vseh lizinskih poslov se je v prvem četrtletju 2019 medletno znižalo za 4,4 % na 2,3 mrd EUR, predvsem zaradi zmanjšanja nepremičninskih poslov ob upadu zanimanja lizinskih družb za sklepanje poslov in ob prenehanju poslovanja posameznih lizinskih družb, v preteklosti ustanovljenih le za projektno financiranje nepremičninskih poslov⁸⁷. S tem se je v predhodnih četrtletjih zmanjšal tudi delež terjatev v zamudi nad 90 dni.

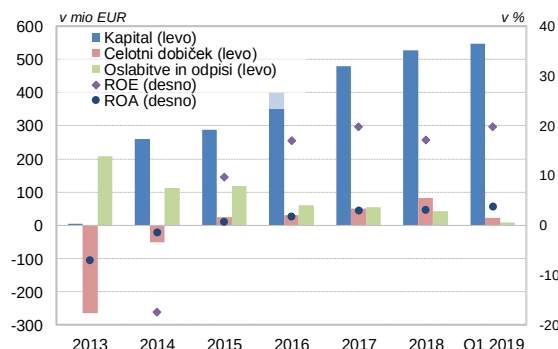
Pri poslovanju bank, ki ponujajo storitev finančnega najema, ostaja trend pri novih poslih podoben kot pri lizinskih družbah⁸⁸. V bankah so se novi posli iz finančnega najema v prvih treh mesecih 2019 medletno zmanjšali za 9 % na 57 mio EUR, stanje poslov pa se je povečalo za 21 % na 402 mio EUR, prav tako zaradi krepitve novih poslov v drugem in tretjem četrtletju 2018.

Pri večini lizinskih podjetij se delež terjatev v zamudi nad 90 dni še naprej zmanjšuje. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se je marca 2019 medletno zmanjšal za 0,7 odstotne točke na 5,9 %, predvsem zaradi prenehanja poslovanja nekaterih lizinskih podjetij. Koncentracija terjatev v zamudi nad 90 dni ostaja visoka, saj je večina zamud (86,4 % vseh zamud) nad 90 dni pri treh podjetjih, ki imajo le 11-odstoten delež v celotnem stanju poslov. Pri terjatvah v zamudi nad 90 dni imajo največji delež nepremičnine z 59 % vseh lizinskih poslov v zamudi nad 90 dni. Delež terjatev v zamudi nad 90 dni se bo tudi v prihodnje najverjetneje zmanjševal zaradi zaključevanja sodnih postopkov in prenehanja poslovanja nekaterih lizinskih družb.

Slika 5.3: Stanje lizinskih poslov in terjatve v zamudi nad 90 dni



Slika 5.4: Zbrani kazalniki uspešnosti poslovanja lizinskih družb



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

Vir: Banka Slovenije.

Lizinska podjetja povečujejo dobiček, bilančna vsota agregata pa se zaradi manjšega števila poročevalcev zmanjšuje. Celotni dobiček se je v prvem četrtletju 2019 medletno povečal za 74 % na 23 mio EUR, predvsem zaradi zmanjšanja odhodkov iz oslabitev in prevrednotenj. Lizinska podjetja so leto 2018 zaključila s 87,9 mio EUR celotnega dobička, kar je največ v pokriznem obdobju. ROE, izračunan na podlagi celotnega dobička, se je zaradi povečanja kapitala v lizinskih družbah v letu 2018 nekoliko znižal. Ustvarjen

⁸⁶ Lizinski posli so vrednoteni po financirani vrednosti brez financiranja zalog.

⁸⁷ V analiziranem obdobju je Banka Slovenije prenehala poročati 6 lizinskih podjetij od 27.

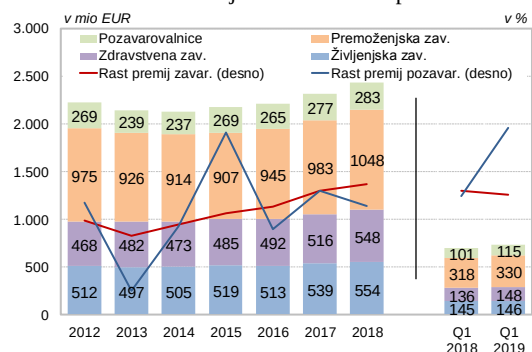
⁸⁸ Bančni posli iz finančnega najema v analizi niso upoštevani.

dobiček ostaja zanesljiv vir za povečevanje kapitala v liziških podjetjih. Izključevanje liziških družb iz vzorca poročanja zaradi prenehanja izvajanja liziških poslov vpliva na bilančno vsoto (predvsem v drugi polovici leta 2018), ki se je medletno zmanjšala za 4,8 % na 2,74 mrd EUR. Bilančna vsota bi se brez upoštevanja teh podjetij medletno povečala za 3,8 %. Struktura financiranja liziške dejavnosti ostaja podobna kot v letu 2018. 56 % vseh finančnih posojil so v skladu z lastniško strukturo liziških podjetij predstavljala posojila iz tujine.

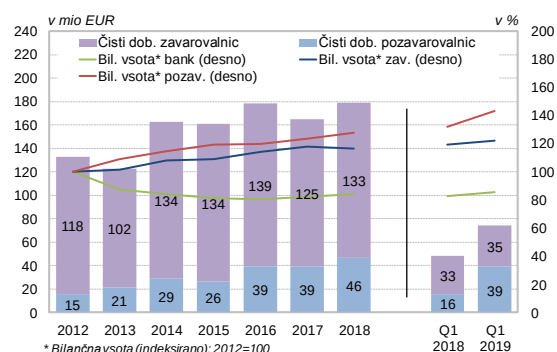
5.2 Zavarovalnice

Rast zavarovalnih premij se je nadaljevala v letu 2018 in prvem četrletju 2019⁸⁹. Premije zavarovalnic so se povišale v vseh treh segmentih zavarovanj. Premoženska zavarovanja, ki so v prvem četrletju 2019 predstavljala 53 % vseh zbranih premij, so se medletno povečala za 3,5 % na 330 mio EUR, medtem ko so se vse premije zavarovalnic medletno povečale za 3,9 %. V sestavi zbrane zavarovalne premije zavarovalnic sta se deleža življenjskih in premoženjskih zavarovanj v prvem četrletju 2019 medletno rahlo zmanjšala, povečal pa se je delež zdravstvenih zavarovanj. Pozavarovalnice in pokojninske družbe so v prvem četrletju 2019 imele visoko rast zbranih premij, in sicer za 14,4 % in 24,6 %. K visoki rasti zbranih premij pri pozavarovalnicah so prispevala predvsem zavarovanja iz zavarovanja odgovornosti pri uporabi motornih vozil in drugo škodno zavarovanje.

Slika 5.5: Zbrana bruto premija in letne stopnje rasti zavarovanj zavarovalnic in pozavarovalnic



Slika 5.6: Čisti dobiček in bilančna vsota



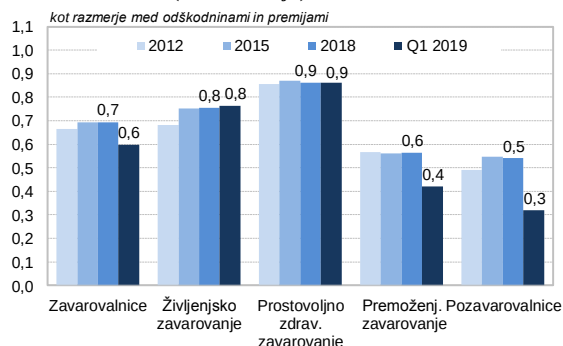
Opomba: Rast premij v prvih devetih mesecih leta 2017 temelji na medletni primerjavi.
Vir: AZN, Banka Slovenije.

Tako v letu 2018 kot v prvem četrletju 2019 se je nadaljevala krepitev bilančne vsote zavarovalnic in pozavarovalnic. K temu sta prispevali višja vrednost finančnih naložb in uspešno poslovanje zavarovalnic, v katerih se je bilančna vsota v prvem četrletju 2019 povečala za 2,6 % na 7,4 mrd EUR, in pozavarovalnic, v katerih se je bilančna vsota povečala za 8 % na 999 mio EUR. Na medletno povečanje skupnega čistega poslovnega izida zavarovalnic za 7,4 % v prvem četrletju 2019 sta vplivali povečanje čistega izida iz življenjskih zavarovanj in povečanje prihodkov iz naložb zavarovalnic. Čisti izid iz premoženjskih zavarovanj se je zaradi povečanja čistih odhodkov za škode in drugih čistih zavarovalnih odhodkov zmanjšal. Tri zavarovalnice, ki izvajajo dopolnilno zdravstveno zavarovanje, so kljub povečanju prihodkov iz tega naslova v prvem četrletju 2019 medletno povečale čisto izgubo. Pozavarovalnici sta čisti dobiček s povečanjem prihodkov iz naložb več kot podvojili, medtem ko so pokojninske družbe čisti dobiček s povečanjem razporejenega donosa naložb iz življenjskih zavarovanj v enakem obdobju povečale za 33,2 % na 870 mio EUR.

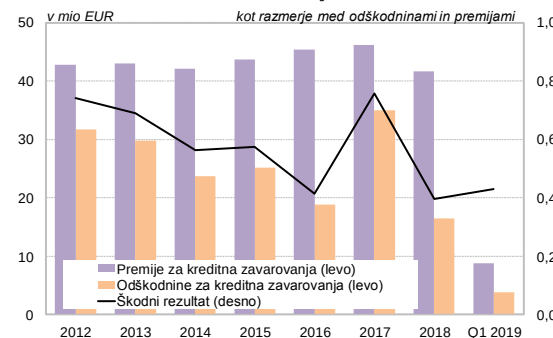
Škodni rezultat oziroma razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami ostaja pri zavarovalnicah stabilen. Škodni rezultat iz premoženjskih zavarovanj se je v prvem četrletju 2019 v primerjavi s koncem leta 2018 izboljšal zaradi sezonskih nihanj, medtem ko na medletni ravni ostaja stabilen. Tudi pri pozavarovalnicah ostaja škodni rezultat v prvem četrletju 2019 medletno na enaki ravni. Pri kreditnih zavarovanjih se je v prvem četrletju 2019 trend upadanja zbranih premij iz leta 2018 nadaljeval. Odškodnine iz kreditnih zavarovanj so se v prvem četrletju 2019 najbolj povečale na področju potrošniških kreditov, kar je povečalo škodni rezultat na medletni ravni in tudi v primerjavi z decembrom 2018.

⁸⁹ Predmet analize zavarovalniškega sektorja je bilo 13 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici, ki spadajo pod nadzor AZN. V februarju 2019 se je uspešno zaključil prevzem ene zavarovalnice.

Slika 5.7: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)



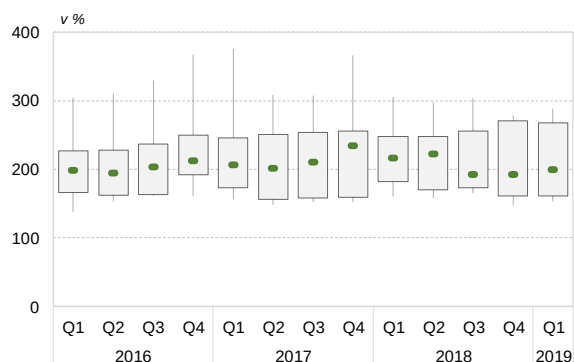
Slika 5.8: Zbrane premije in izplačane odškodnine kreditnih zavarovanj



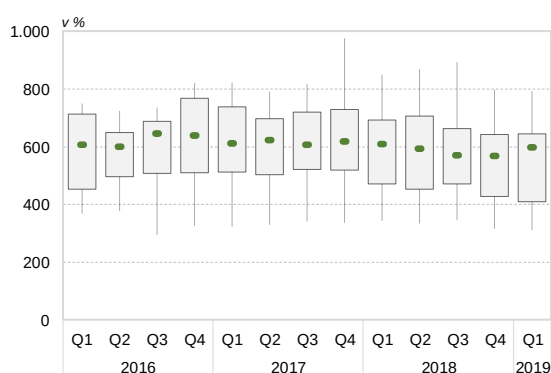
Vir: AZN.

Kapitalska ustreznost⁹⁰ ostaja pri večini zavarovalnic na visoki ravni kljub rahlemu znižanju v drugi polovici leta 2018 in na začetku leta 2019. Kapitalska ustreznost glede na zahtevani solventnostni kapital (v nadaljevanju: količnik SCR) se je v drugi polovici leta 2018 pri skoraj vseh zavarovalnicah znižala. Znižanje količnika SCR je bilo omejeno, kljub temu pa se je število zavarovalnic s količnikom SCR pod 200 % povečalo s 6 na 7. Število zavarovalnic s količnikom SCR pod 200 % ostaja isto tudi v prvem četrtletju 2019, ko se je zavarovalniški SCR medletno znižal za 0,7 % na 873 mio EUR. Nobena zavarovalnica ni imela količnika SCR pod 140 %. Nekoliko se je poslabšala tudi kapitalska ustreznost zavarovalnic glede na minimalni konsolidirani zahtevani kapital (v nadaljevanju: količnik MCR), vendar pa ostaja količnik MCR zavarovalnic na visoki ravni. Količnika SCR in MCR ostajata pri pozavarovalnicah na visoki ravni. Količnik SCR pri obeh pozavarovalnicah krepko presega 200 %, medtem ko količnik MCR presega 600 %.

Slika 5.9: Kapitalska ustreznost glede na zahtevani solventnostni kapital (zavarovalnice)



Slika 5.10: Kapitalska ustreznost – minimalni konsolidirani zahtevani kapital (zav.)



Opomba: Kot spodnja in zgornja meja sta uporabljena 10. in 90. percentil.

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

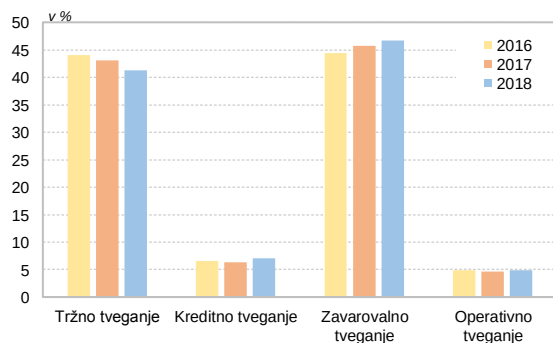
Struktura tveganj, ki se izračunava na podlagi standardne formule, se v letu 2018 v primerjavi z letom 2017 ni bistveno spremenila⁹¹. Kapitalska zahteva za zavarovalna tveganja, ki predstavljajo največji delež v nerazpršeni kapitalski zahtevi, se je v letu 2018 pri zavarovalnicah in pozavarovalnicah dodatno povečala na 46,8 %. K povečanju sta prispevala povečanje obsega poslovanja in sprememba predpostavke za tveganje umrljivosti, medtem ko se je tržno tveganje zmanjšalo zaradi sprememb v strukturi portfelja finančnih naložb. Kapitalska zahteva za kreditno tveganje⁹² se je v letu 2018 nekoliko povišala, a ostaja zaradi ustrezne strukture in razpršitve nizka.

⁹⁰ Podatki o kapitalski ustreznosti so pridobljeni na podlagi četrtletnega poročanja zavarovalnic skladno s Solventnostjo II (v nadaljevanju: S II). V grafično primerjavo kapitalske ustreznosti in minimalnega kapitala so vključene le zavarovalnice, ki so poročale v celotnem obdobju (13 zavarovalnic).

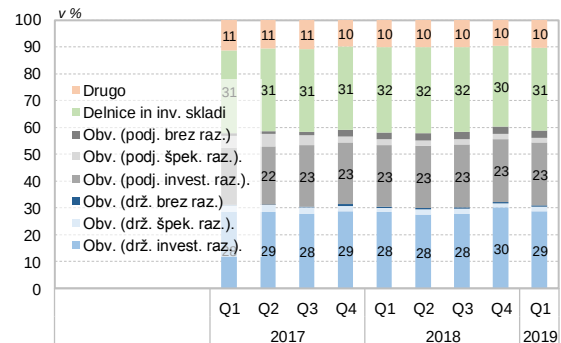
⁹¹ Podatki temeljijo na letnih poročilih zavarovalnic skladno s Solventnostjo II. Zavarovalnice regulatorni zahtevani solventnostni kapital izračunavajo s standardno formulo, ki je opredeljena v Delegirani uredbi EU (Delegirana uredba komisije (EU) 2015/35, z dne 10. oktobra 2014 o dopolnitvi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II)).

⁹² Upoštevano je tveganje neplačila nasprotnih strank.

Slika 5.11: Profil tveganj v nerazpršeni kapitalni zahtevi



Slika 5.12: Struktura naložb



Opomba: Profil tveganj temelji na individualnih letnih podatkih zavarovalnic in pozavarovalnic, ki jih poročajo skladno po S II, kapitalna zahteva v tem izračunu ne upošteva medsebojnih učinkov tveganj (t. i. razpršenost). Struktura naložb temelji na individualnih četrtletnih poročilih po S II (podatki niso dokončni). Struktura naložb v državne/podjetniške obveznice (obv. podj./drž.) se deli na: investicijski razred (invest. raz.) z bonitetno oceno od Aaa do BBB-, špekulativni razred (špek. raz.) z bonitetno oceno od Ba1 in brez bonitetne ocene (brez raz.).

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

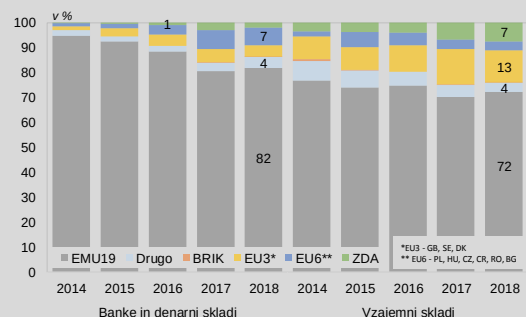
Okolje nizkih obrestnih mer vpliva na nadaljnje zmanjšanje obrestnih prihodkov iz naložb v dolžniške vrednostne papirje. Obrestni prihodki⁹³ zavarovalnic so se v letu 2018 in prvem četrtletju 2019 medletno zmanjšali za 7 % in 9 %. Vsi prihodki iz naložb so se v letu 2018 medletno zmanjšali za 6 %, medtem ko so se v prvem četrtletju 2019 medletno povečali zaradi izrednega povečanja dobička pri odtujitvi naložb. Pozavarovalnici sta v obeh obravnavanih obdobjih iz naložb v lastniške vrednostne papirje dosegli večje prihodke, medtem ko so se jima obrestni prihodki, podobno kot zavarovalnicam, v letu 2018 zmanjšali.

Okvir 5.1: Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

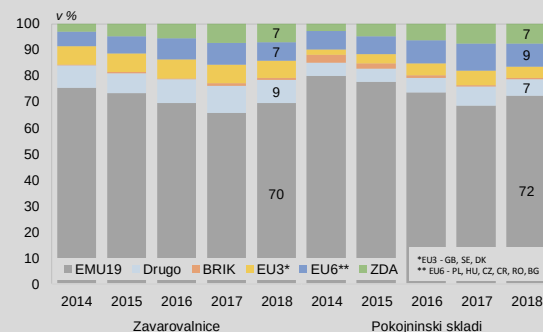
Sredstva iz prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja (v nadaljevanju dodatno zavarovanje) se postopoma povečujejo. Ta sredstva, ki se zbirajo v pokojninskih skladih v upravljanju zavarovalnic, pokojninskih družb in bank, so se marca 2019 medletno povečala za 9,1 % na 1,98 mrd EUR, v letih 2017 in 2018 pa v povprečju za 5,4 % na leto. Od uvedbe prvega sklada življenjskega cikla leta 2015 se naložbena struktura pokojninskih skladov⁹⁴ do danes ni bistveno spremenila, saj ostaja glavnina naložb po osnovni razdelitvi med dolžniške in lastniške vrednostne papirje na podobni ravni. Konec leta 2018 je delež naložb pokojninskih skladov v dolžniške vrednostne papirje znašal 67 % vseh naložb v vrednostne papirje, kar je le za eno odstotno točko nižje kot v letu 2014.

Zaradi visokega deleža dolžniških vrednostnih papirjev v naložbeni strukturi pokojninski skladov okolje nizkih obrestnih mer zmanjšuje prihodke pokojninskih skladov. Od leta 2014 so upravljavci pokojninskih skladov v iskanju večjih donosov zmanjšali izpostavljenost do dolžniških vrednostnih papirjev, izdanih v EMU, za 7,8 odstotne točke na 72 % ter povečali predvsem naložbe v dolžniške vrednostne papirje, izdane v ZDA in drugih državah članicah EU, ki so se pridružile EU po letu 2000 (za 5 in 2 odstotne točke).

Slika 5.13: Struktura naložb bank in vzajemnih skladov v dolžniške vrednostne papirje



Slika 5.14: Struktura naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov v dolžniške vrednostne papirje



Vir: ECB, Banka Slovenije (SHSS).

⁹³ Brez upoštevanja donosov naložb življenjskih zavarovalnic, ki prevzemajo naložbeno tveganje.

⁹⁴ V nadaljevanju so upoštevane tudi naložbe pokojninskega sklada SODPZ, kjer je v primerjavi z drugimi pokojninskimi skladi delež v lastniških vrednostnih papirjih bistveno večji.

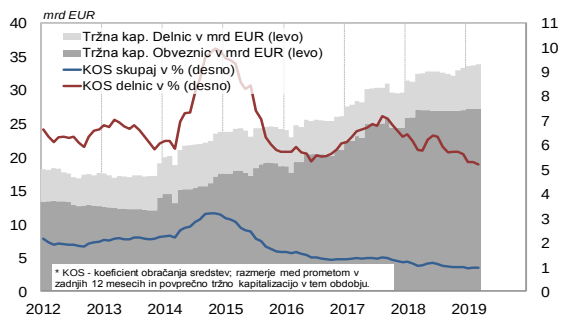
5.3 Kapitalski trg in vzajemni skladi

Gibanja na kapitalskih trgih

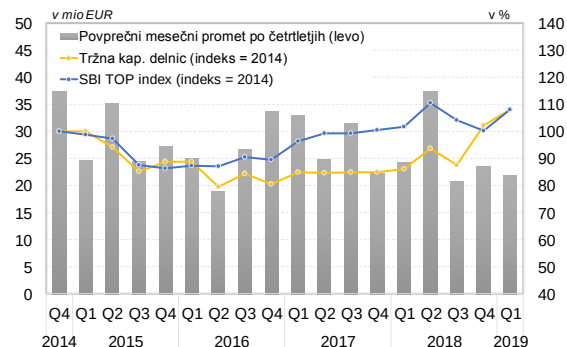
Omejen nabor možnih naložb in nizka likvidnost ostajata ključni tveganji na domačem kapitalskem trgu. Brez ustreznega nabora naložb so možnosti za doseganje visoke likvidnosti omejene. Slednja je pomembna s stališča transparentnosti trga, saj se lahko le na visoko likvidnem trgu oblikujejo cene, ki odražajo resnično vrednost posamezne naložbe in posledično preprečijo pretirane odzive v pozitivno ali negativno smer. Uvrstitev delnic Nove Ljubljanske banke, d.d. (NLBR), na Ljubljansko borzo v zadnjem četrtletju leta 2018 je sicer povečala tržno kapitalizacijo delnic na borzi, vidnejšega prispevka k prometu z delnicami pa ni bilo.

Tržna kapitalizacija delnic na Ljubljanski borzi se je marca 2019 medletno povečala za 17,5 % na 6,5 mrd EUR, promet z delnicami pa se je v enakem obdobju medletno znižal za 9,9 % na 65 mio EUR zaradi upada prometa z obstoječimi delnicami in umika oziroma majhnega trgovanja z delnicami podjetij, ki so bila v preteklih letih predmet prevzema (npr. Mercator, Gorenje, Pivovarna Laško). Delež tujcev v tržni kapitalizaciji delnic na Ljubljanski borzi se je marca 2019 medletno povečal z 22,7 na 29 %, predvsem zaradi uvrstitve delnic NLBR na Ljubljansko borzo. Delež tujcev v tržni kapitalizaciji delnic bi se brez uvrstitve delnic NLBR zmanjšal na 17,6 %.

Slika 5.15: Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi in letni količnik obračanja sredstev



Slika 5.16: Promet, tržna kapitalizacija delnic in SBI TOP

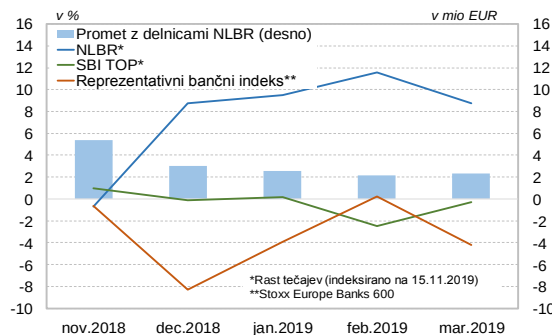


Vir: Ljubljanska borza, KDD, Banka Slovenije.

S tujimi prevzemi domačih kotirajočih podjetij se okrnjen promet na Ljubljanski borzi še znižuje, s tem pa se krepi tržno tveganje, saj je ta brez ustrezne globine in širine domačega trga vrednostnih papirjev podvržen dodatni volatilitosti. V letu 2018 in prvem četrtletju 2019 novih izdaj delnic, z izjemo izdaje delnic NLBR, ni bilo.

Delnice NLBR so začele uradno kotacijo na Ljubljanski borzi dne 14. novembra 2018. Prvi uradni tečaj (56,7 EUR) je že prvi dan kotacije zaključil nad končno ponudbeno ceno, ki je bila ob izdaji delnic postavljena pri 51,50 EUR. Do konca marca 2019 se je vrednost delnice povišala na 62 EUR, medtem ko sta SBI TOP indeks in reprezentativni evropski bančni indeks v tem obdobju zaznala padec vrednosti. Povprečni mesečni promet z delnicami NLBR je v tem obdobju znašal 3 mio EUR. Knjigovodska vrednost delnice na konsolidirani ravni se je decembra 2018 v primerjavi z decembrom 2017 zmanjšala z 82,7 EUR na 80,8 EUR. Količnik P/B se je od novembra 2018 do marca 2019 posledično povečal z 0,69 na 0,77.

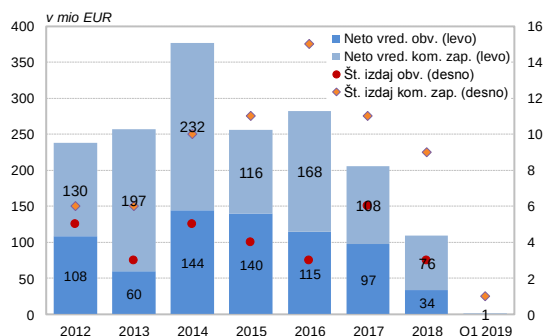
Slika 5.17: Vrednotenje delnic NLBR od primarne izdaje



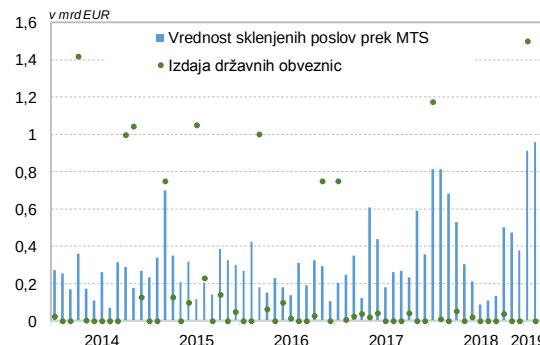
Vir: LJSE, S&P Global, Banka Slovenije.

Financiranje poslovanja gospodarskih družb z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (brez sektorja država) ostaja majhno. V prvih treh mesecih 2019 se je za izdajo dolžniških vrednostnih papirjev odločila le ena družba, in sicer za izdajo komercialnega zapisa⁹⁵. Zanimanje podjetij za izdajo dolžniških vrednostnih papirjev ostaja majhno. V zadnjem obdobju je k zmanjšanju zanimanja podjetij za financiranje poslovanja z dolžniškimi papirji prispeval tudi prihod tujega kapitala iz tujine, saj prevzemna podjetja iz tujine prevzetim podjetjem pogosto zagotovijo potrebna finančna sredstva za poslovanje.

Slika 5.18: Izdaja obveznic in komercialnih zapisov (brez sektorja države)



Slika 5.19: Promet z obveznicami na MTS Slovenija



Vir: Ljubljanska borza, KDD, MTS Slovenija, Banka Slovenije.

Največji izdajatelj dolžniških vrednostnih papirjev na domači borzi ostaja država, ki je aktivna z izdajo obveznic in tudi zakladnih menic. Tržna kapitalizacija obveznic je marca 2019 s 27 mrd EUR ostala skoraj nespremenjena, k čemur je v januarju 2019 prispevala zamenjava zapadle 10-letne državne obveznice z novo v vrednosti 1,5 mrd EUR. V prvih treh mesecih leta 2019 je promet z obveznicami na Ljubljanski borzi ostal z 1 mio EUR na izredno nizki ravni, promet z državnimi obveznicami na MTS Slovenija, kjer se ustvari največ prometa z obveznicami, pa se je povečal za 16 % na 2,7 mrd EUR.

Okvir 5.2: Program podpore pred uvrstitvijo v trgovanje vrednostnih papirjev malih in srednje velikih podjetij

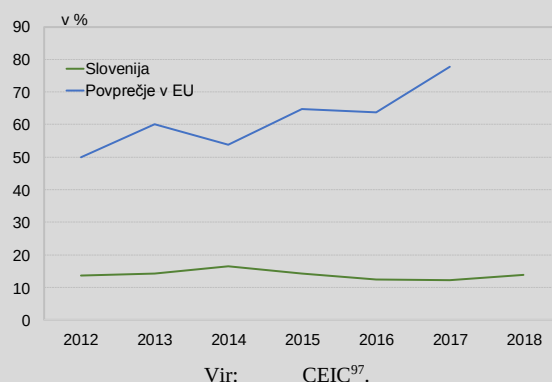
Evropska banka za obnovo in razvoj (EBRD) in Ljubljanska borza sta v letu 2018 sklenili dogovor o izvajanju pilotnega programa⁹⁶ podpore pred uvrstitvijo v trgovanje vrednostnih papirjev malih in srednje velikih podjetij, kar naj bi prispevalo k razvoju domačega kapitalskega trga. Dveletni program je namenjen podjetjem, ki so si želela finančna sredstva pridobiti na kapitalskem trgu s prvo javno ponudbo (IPO) ali z izdajo obveznic. V program so se lahko prijavila (do 31. avgusta 2018) mala in srednja podjetja s sedežem v Sloveniji, na primer družinska podjetja, zasebna podjetja, ki potrebujejo dodatna sredstva, ali start-upi, ki že ustvarjajo prihodek in prav tako potrebujejo dodaten kapital. EBRD je izbranim podjetjem ponudil obsežen program tehnične pomoči in svetovanja, prilagojen individualnim potrebam podjetja za financiranje na kapitalskih trgih. Program lahko vključuje operativno, tehnično in vodstveno svetovanje in podporo dvigu standardov korporativnega upravljanja ter finančnega upravljanja in poročanja.

Slabo razvit domači kapitalski trg se kaže tudi v razmerju med tržno kapitalizacijo delnic, uvrščenih na borzo in BDP. Slovenski delež tržne kapitalizacije delnic v BDP se v zadnjih letih giblje med 12 % in 15 %, medtem ko se v EU ta v zadnjih letih povečuje. V letu 2017 je presegel 70 % nominalnega BDP EU.

⁹⁵ V maju je NLB, d.d., potrdila izdajo podrejene obveznice v nominalni višini 45 mio EUR.

⁹⁶ Več o tem: <http://www.a-tpv.si/novica?newsID=691>.

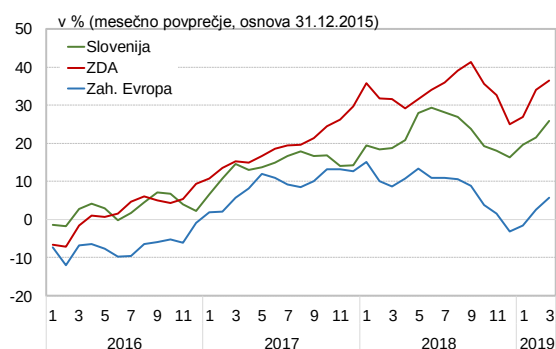
Slika 5.20: Delež tržne kapitalizacije delnic kotirajočih podjetij v BDP



Vir: CEIC⁹⁷.

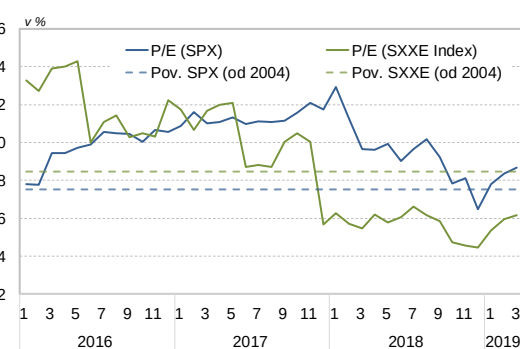
Prodajni pritisk, ki je borze zajel v zadnjih mesecih leta 2018, se je umiril že ob koncu leta, tako da so borze v prvem četrtletju 2019 zabeležile pozitivno gibanje. Reprezentativni delniški indeks za zahodno Evropo (SXXE) je konec marca 2019 kljub vrnitvi zaupanja vlagateljev ostal medletno negativen, reprezentativni delniški borzni indeks za ZDA (S&P 500) pa se je povečal za 7,3 %. Vrednotenje delnic (indeks P/E) v zahodni Evropi je sicer trenutno pod povprečjem zadnjih 15 let, medtem ko vrednotenje ameriških delnic ostaja nekoliko nad 15-letnim povprečjem.

Slika 5.21: Rast izbranih borznih indeksov



Vir: Bloomberg, Stoxx.com.

Slika 5.22: P/E izbranih borznih indeksov



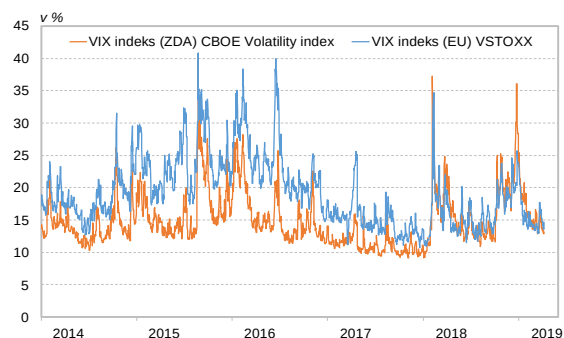
Tveganja, ki bi lahko negativno vplivala na cene delnic, ostajajo enaka kot v letu 2018. Tveganja o nenadzorovanem izstopu Združenega kraljestva iz EU so se s podaljšanjem roka za izstop začasno zmanjšala, vendar pa bi se lahko v prihodnjih mesecih ponovno povečala, če ne bo napredka v smeri sporazumnega izstopa. Nadaljevanje ohlajanja gospodarske rasti v evroobmočju in negotovost glede gibanja svetovne trgovine zaradi morebitnih dodatnih protekcionističnih ukrepov ZDA lahko v prihodnjih mesecih sprožita prodajni pritisk na delniških trgih.

Razmere na trgu obveznic ostajajo v znamenju nizkih obrestnih mer. Zahtevana donosnost 10-letne nemške državne obveznice je bila v marcu 2019 ponovno negativna, znižala pa se je tudi zahtevana donosnost na druge 10-letne državne obveznice v evroobmočju. Znižanje je bilo posledica ohlajanja evrskega gospodarstva in najave o začetku novega, tretjega, niza ciljno usmerjenih dolgoročnih operacij refinanciranja bank z ugodnimi posojili (TLTRO III)⁹⁸. Zahtevana donosnost na italijansko 10-letno obveznico ostaja visoka zaradi nadaljnjega slabšanja makroekonomskih kazalnikov in politične negotovosti v tej državi. Zaradi ugodnih makroekonomskih razmer ostaja na nizki ravni tudi pribitek na slovensko referenčno 10-letno obveznico.

⁹⁷ Več o tem: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/slovenia/market-capitalization--nominal-gdp>

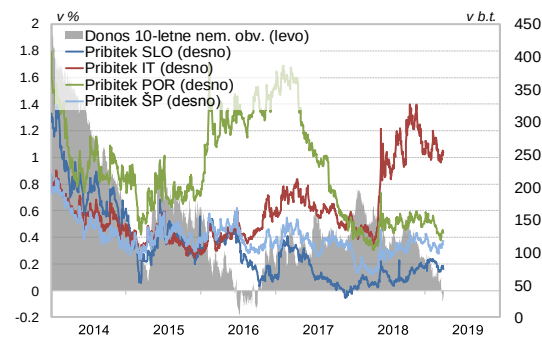
⁹⁸ Več o tem v podglavlju Dobičkonosnost bank.

Slika 5.23: Gibanje volatilitnosti na delniških trgih



Vir: Bloomberg.

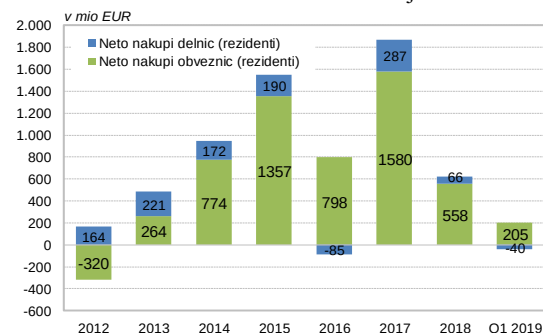
Slika 5.24: Pribitki 10-letnih državnih obveznic



Neto naložbe rezidentov in nerezidentov

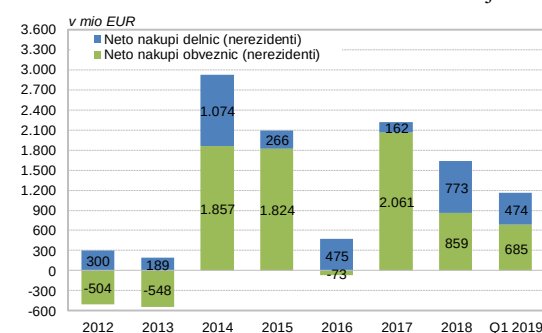
V prvem četrtletju 2019 so rezidenti neto prodajali tuje delnice in neto kupovali tuje obveznice, nerezidenti pa so neto povečali naložbe v domače vrednostne papirje. Vsi sektorji so neto prodajali tuje delnice, v največjem številu vzajemni skladi in pokojninske družbe (skupaj za 29 mio EUR). Tuje obveznice, predvsem tiste, izdane v EMU (128 mio EUR), so kupovali vsi domači sektorji. Največji neto kupci tujih obveznic so bile zavarovalnice in pokojninske družbe, ki so skupaj neto kupile za 125 mio EUR tujih obveznic. Neto naložbe nerezidentov v domače delnice (predvsem v nekotirajoče delnice) so se v prvem četrtletju 2019 povečale na 474 mio EUR predvsem zaradi prenosa lastništva podjetij, prodanih v letu 2018 (zavarovalnica, banka in prehrabno podjetje), medtem ko je na povečanje tujih neto naložb v dolžniške vrednostne papirje vplival predvsem pozitiven neto učinek izdaje nove 10-letne državne obveznice ob hkratni zapadlosti 11-letne državne obveznice. Brez tega učinka bi se neto naložbe rezidentov v domače dolžniške vrednostne papirje zmanjšale.

Slika 5.25: Neto naložbe rezidentov v tujini



Vir: KDD, Banka Slovenije.

Slika 5.26: Neto naložbe nerezidentov v Sloveniji

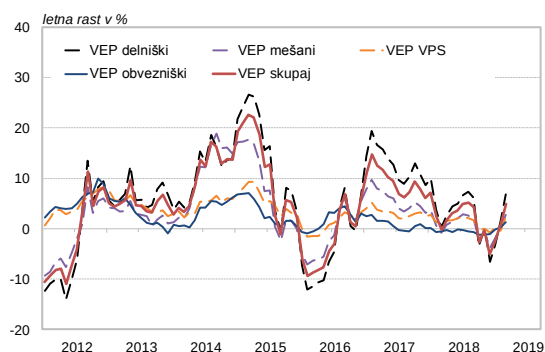


Vzajemni skladi

Negotovost na borzah se odraža v znižanju vrednosti enot premoženja in povečani volatilitnosti pri vplačilih v sklade⁹⁹. Celotna sredstva skladov so se po znižanju ob koncu leta 2018 v prvem četrtletju 2019 zaradi pozitivnih vrednotenj na borzah medletno povečala za 3,5 % na 2,7 mrd EUR. Ob povečani negotovosti na borzah se je povečala tudi volatilitnost neto vplačil v sklade. Ta so bila v letu 2018 negativna, v prvem četrtletju pa zaradi razmeroma stabilnih neto vplačil gospodinjstev ponovno pozitivna. Podobno kot v letu 2018 so tudi v prvem četrtletju 2019 mešani skladi zabeležili neto vplačila. Obvezniški skladi so v prvem četrtletju 2019 imeli pozitiven neto tok, vendar pa so tako kot delniški skladi v letu 2018 imeli neto odliv sredstev. Gospodinjstva ostajajo glavni vir neto vplačil v sklade, čeprav so tudi ta v zadnji polovici leta 2018 močnejše znižala neto vplačila.

⁹⁹ Zaradi pomanjkanja razpoložljivosti podatkov se obravnavajo samo vzajemni skladi. Po podatkih Agencije za trg vrednostnih papirjev (ATVP) so sredstva v alternativnih vzajemnih skladih (AIS) v upravljanju upravljavcev AIS s sedežem v Republiki Sloveniji 31. decembra 2018 znašala 130 mio EUR, sredstva vzajemnih pokojninskih skladov na 31. marca 2019 pa 1,2 mrd EUR.

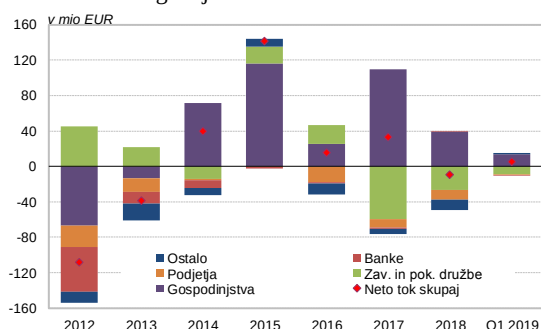
Slika 5.27: Rast vzajemnih skladov po vrstah skladov



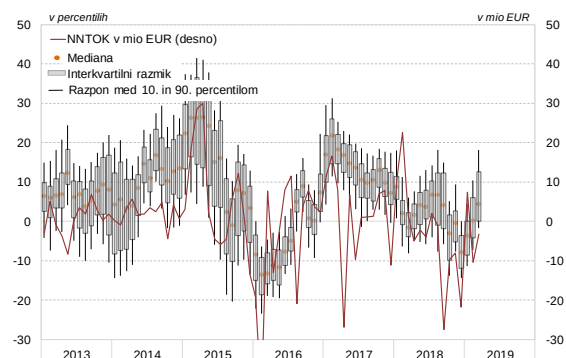
Vir: Banka Slovenije.

Struktura sredstev po vrstah skladov ostaja stabilna kljub povečani volatilnosti na borzah. Kar 62 % vseh sredstev v vzajemnih skladih ostaja naloženih v delniških vzajemnih skladih, sledijo pa jim mešani skladi z 28,8 % sredstev. Ob taki strukturi sredstev se pojavlja predvsem tržno tveganje, medtem ko sta v preostalih članicah EMU, kjer je delež naložb v obvezniških skladih večji, prisotni tudi obrestno in likvidnostno tveganje. Tržno tveganje se kaže v nihanju vrednosti enot premoženja, predvsem pri delniških vzajemnih skladih. Vrednost enot premoženja pri posameznih delniških skladih se je decembra 2018, ko je bil prodajni pritisk največji, medletno znižala tudi za več kot 14 %. V prvem četrtletju 2019 so vrednosti na borzah okrevale, kar se je odražalo tudi v pozitivni medletni rasti vrednosti enot premoženja pri večini delniških skladov.

Slika 5.28: Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagateljev

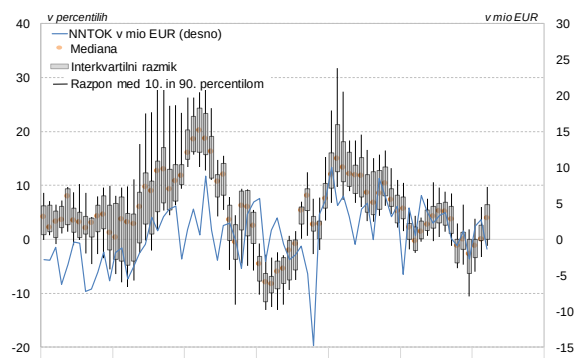


Slika 5.29: Letni donos in neto tok v delniške sklade



Vir: Banka Slovenije.

Slika 5.30: Letni donos in neto tok v mešane sklade



TEMATSKA SEKCIJA

**1. OCENA NA OSNOVI MODELA: ALI SO CENE
STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V SLOVENIJI PRECENJENE**

**2. NOVOSTI EVROPSKE ZAKONODAJE (CRD II IN CRD IV) NA
MAKROBONITETNEM PODROČJU**

6 TEMATSKA SEKCIJA

6.1 Ocena na osnovi modela: ali so cene stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji precenjene

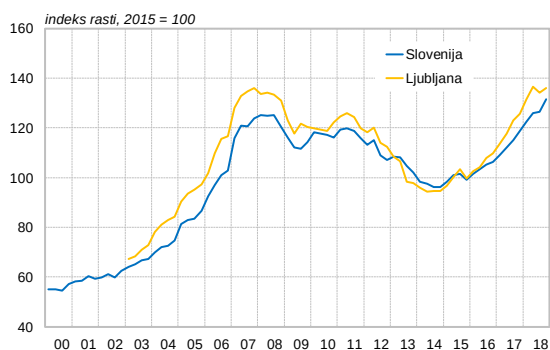
Povzetek

V zadnjem obdobju se cene stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji močno povečujejo. V tematski sekciji z uporabo pristopa na osnovi modela predstavljamo oceno morebitne precenjenosti nepremičnin. Empirični model omogoča ocenitev »osnovne cene stanovanjskih nepremičnin«, ki izhaja iz medsebojnih vplivov različnih dejavnikov ponudbe in povpraševanja ter odraža dolgoročno ravnovesje na trgu stanovanjskih nepremičnin. Na podlagi te ravnovesne cene lahko izmerimo cenitveno vrzel, tj. obseg precenjenosti in podcenjenosti. Model omogoča razpravo o dejavnikih dolgoročnih in prehodnih trendov cen stanovanjskih nepremičnin, izvedemo pa lahko tudi brezpogojno napoved cen stanovanjskih nepremičnin in cenitvene vrzeli. Ugotovitve kažejo, da cene stanovanjskih nepremičnin niso neusklajene s temeljnimi kazalniki.

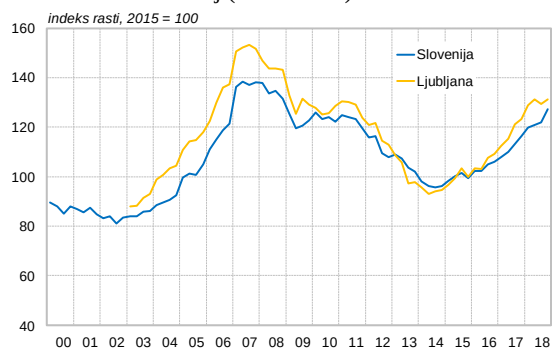
Uvod

Letna nominalna rast cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji, merjena »z indeksom cen stanovanjskih nepremičnin«, vključno z obstoječimi in novimi stanovanji, je v zadnjem četrtletju leta 2018 znašala 18,2 %. Rast je bila najvišja v evroobmočju ter sledi trendu, ki je v Sloveniji prisoten zadnji dve leti in pol. Cene so nominalno do zadnjega četrtletja leta 2018 dosegle najvišjo vrednost v letu 2008, vendar pa so realno cene rabljenih stanovanj v Sloveniji še vedno pod najvišjo vrednostjo za 8,8 % (v Ljubljani za 16,6 %) ^{100, 101}.

Slika 6.1: Indeks cen rabljenih stanovanj (2015 = 100)



Slika 6.2: Indeks realnih (deflacioniranih) cen rabljenih stanovanj (2015 = 100)



Opomba: Cene stanovanjskih nepremičnin so deflacionirane s pomočjo indeksa cen življenjskih potrebščin (CPI) z vsemi elementi.
Vir: SURS.

Cene se oblikujejo kot rezultat medsebojnih vplivov različnih dejavnikov na strani ponudbe in povpraševanja. Zato je za odgovor na vprašanje, ali so cene na trgu stanovanjskih nepremičnin na ravni dolgoročnega ravnotežja, treba opredeliti najpomembnejše dejavnike in okvir, kjer lahko ti dejavniki vplivajo drug na drugega. S tem namenom smo uporabili empirični makro model, ki omogoča ocenitev »osnovne cene stanovanjskih nepremičnin«, izhajajoče iz medsebojnih vplivov teh dejavnikov, odraža pa dolgoročno ravnovesje. Na podlagi te ravnovesne cene lahko ocenimo cenovno vrzel pri cenah stanovanjskih nepremičnin, tj. obseg precenjenosti ali podcenjenosti kot razdaljo med dolgoročnimi ravnovesnimi cenami in dejansko ceno, ki jo nameravamo zaznati v primeru večje precenjenosti.

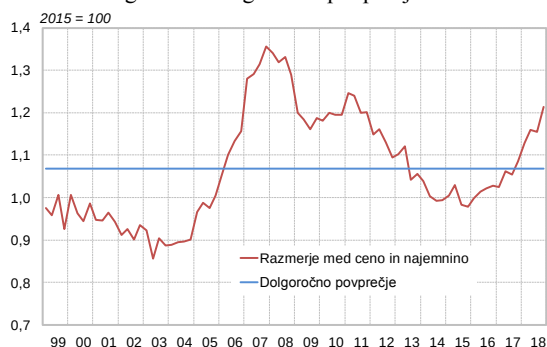
Dva kazalnika, ki nam pomagata določiti cenovno vrzel pri cenah stanovanjskih nepremičnin, sta razmerje med najemnino in ceno ter razmerje med dohodkom in ceno. Najemniški trgi se pri analizi lahko uporabljajo kot nadomestilo za prodajni trg stanovanjskih nepremičnin. Ta uporablja predpostavko, da bi moral

¹⁰⁰ Prikazan je niz za rabljena stanovanja, saj je niz, ki vključuje tudi nova stanovanja, na voljo za krajše obdobje od začetka leta 2007 naprej. Oba niza sta si v tem obdobju zelo podobna.

¹⁰¹ Ali bi moral biti trend realnih cen stanovanjskih nepremičnin naraščajoč in ali je mogoče pričakovati, da bo cena na koncu presegla najvišjo vrednost iz obdobja 2007–2008, je odvisno od tega, kako se bodo dolgoročno razvijali realni stroški proizvodnih dejavnikov (delo, zemljišča, kapital in materiali). Če na primer zemljišč ni dovolj (zaradi urbanizacije, ki jo je treba upoštevati skupaj z vprašanjem upadanja števila in staranja prebivalstva kot dejavnikoma uravnoteženja), rast produktivnosti pa je v gradbeništvu nižja kot v preostalem gospodarstvu (kar je lahko posledica dejstva, da je gradbeništvo delovno intenzivno, rast produktivnosti, ki temelji na novih tehnologijah, pa je omejena), lahko pride do naraščajočega trenda stroškov gradnje in realnih cen stanovanjskih nepremičnin.

stanovanjski trg dolgoročno predstavljati konstantni delež (tj. moral bi biti »stacionaren«) v proračunih gospodinjstev (torej tak, ki nikoli ne narašča ali pada).

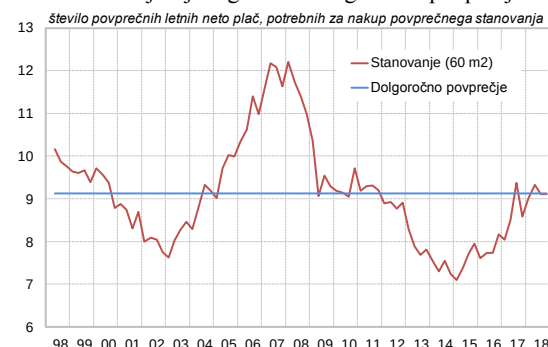
Slika 6.3: Razmerje med ceno in najemnino v Sloveniji glede na dolgoročno povprečje



Opomba: Slika levo prikazuje razmerje med indeksom cen stanovanjskih nepremičnin in najemnino za obstoječa najemniška stanovanja. Najemnina je element CPI.

Vir: Banka Slovenije, GURS, SURS.

Slika 6.4: Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Ljubljani glede na dolgoročno povprečje



Iz kazalnikov izhaja, da so bile cene stanovanjskih nepremičnin v letu 2008 precenjene, in sicer za približno 20 % do 30 % v primerjavi z njihovimi dolgoročnimi povprečji. Trendu rasti od leta 2014 sledi obdobje precenjenosti po krizi, ko je prišlo do večjega padca cen stanovanjskih nepremičnin. Vendar pa se kazalnika razlikujeta, saj iz razmerja med ceno in najemnino izhaja precenjenost v višini 9,1 %, dejanska cena v skladu z razmerjem med ceno in dohodkom pa ni nad svojim dolgoročnim povprečjem.

Omeniti je treba več pomanjkljivosti teh kazalnikov. Kar zadeva razmerje med ceno in najemnino, je veljavnost tega kazalnika odvisna od učinkovitosti najemniškega trga ter od tega, ali ta trg predstavlja ustrezno nadomestilo. V Sloveniji je manjši del stanovanjskega trga najemniški, najemnine v stanovanjih, v katerih prebivajo najemniki, pa se velikokrat ne oblikujejo prosto na trgu¹⁰². Razmerje med ceno in najemnino, ki je preprosto razmerje dveh spremenljivk in ne vključuje sprememb realnih stroškov izposojanja oziroma gibanj obrestnih mer, inflacijskih pričakovanj in sprememb kreditnih standardov in predpisov bank. V takih primerih se lahko cene še vedno obravnavajo, kot da odražajo temeljne kazalnike, čeprav razmerje odstopa od dolgoročnega povprečja (upravičujejo jih namreč objektivni dejavniki). Poleg tega lahko obdobje vzorčenja pri obeh kazalnikih močno vpliva na povprečno vrednost, ki se upošteva kot referenčna vrednost.

Model cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji in ocena cenitvene vrzeli

Vrzeli med cenami, kjer se dejanske cene stanovanjskih nepremičnin gibljejo okrog dolgoročnega trenda, niso izjema, ampak pravilo, kajti prilagoditve na trgu stanovanjskih nepremičnin so razmeroma počasne. Najpomembnejši razlog je neelastičnost ponudbe stanovanjskih nepremičnin glede na nihanja povpraševanja¹⁰³. Počasno prilagajanje povzroča daljša obdobja avtokorelirane rasti cen, vendar pa se morajo cene znova približati ravnovesju, ker razlika med stroški gradnje in zvišano ceno podjetja v gradbenem sektorju prisili, da širijo ponudbo in s tem privabijo nova podjetja na trg¹⁰⁴.

Namen analize je predstaviti empirični makro model, ki ocenjuje osnovno ravnovesno ceno na trgu stanovanjskih nepremičnin, tako da lahko izmerimo obseg razlike med realiziranimi cenami in ceno, ki

¹⁰² V Sloveniji živi v najemniških stanovanjih skupaj 24,4 % prebivalstva, vendar večji del predstavlja najem po netržnih cenah, znižanih najemninah ali brezplačen najem, medtem ko znaša delež najemnin po tržnih cenah le 5,4 % (vir: Eurostat, anketa EU-SILC, 2017).

¹⁰³ Spremembe temeljnih kazalnikov (npr. obrestne mere, dohodek), ki jim ne sledi ustrezna sprememba ponudbe, bodo zagotovo močno vplivale na ceno. Na trgu stanovanjskih nepremičnin je ponudba na zelo kratek rok omejena z obstoječimi stanovanjskimi zmogljivostmi. Tudi nova proizvodnja je omejena z obstoječo zmogljivostjo. Zmogljivost se dolgoročno lahko prilagodi, saj je za nove projekte dovolj časa, da gredo skozi procese načrtovanja in odobritve. Sprememba v smeri ravnovesja bi bila tem hitrejša, kolikor prožnejši bi bil gradbeni sektor, vendar bi nekaj drugih trenj preprečilo trenutno prilagoditev na trgu stanovanjskih nepremičnin: prodajalci se v recesiji nagibajo k prelaganju prodaje (manjše število poslov); selitev povzroča precejšnje transakcijske stroške; stanovanjske nepremičnine so heterogeno blago in potreben je čas, da se najde stanovanje, ki ustreza potrebam in okusom. Englund, P. (2011), »Swedish House Prices in an International Perspective«, Sveriges Riksbank. Sorensen, P. B. (2013), »The Swedish Housing Market: Trends and Risks«, Report to the Fiscal Policy Council 2013/5, Finanspolitiska radet.

¹⁰⁴ Počasno prilagajanje in avtokorelirana rast lahko prav tako povzroči pretiran optimizem glede prihodnjih cen, če so pričakovanja udeležencev na trgu »prilagodljiva« (tj. če ekstrapolirajo pretekle dogodke v prihodnost). Precenjenost je zlasti nevarna, če ima značilnost »balona«, pri katerem prepričanje, da bodo cene še naprej rasle, postane glavni razlog za nakup stanovanjskih nepremičnin, naložbe v trg stanovanjskih nepremičnin in cene pa odstopajo od temeljnih kazalnikov. V tem primeru se lahko vrzel med ravnovesno in dejansko ceno še poveča v primerjavi s tisto, ki bi jo povzročili neelastičnost ponudbe in druga trenja.

dolgoročno odraža temeljne kazalnike. Uporabljamo spodaj opisano metodologijo, predlagano v novejši literaturi, ki nam omogoča, da prehodne trende cene stanovanjskih nepremičnin razlikujemo od stalnega trenda, ki odraža dolgoročno ravnovesno ceno.

Pristop na podlagi modela nam zagotavlja dvojne pomembnih prednosti glede na pristope na podlagi kazalnikov. Prvič, omogoča nam merjenje in poznavanje negotovosti glede naše ocene. Zato lahko določimo »intervale zaupanja« in damo verjetnostne izjave. Če cenične vrzeli izrazimo kot standardne odmike, lahko ocenimo, (i) kako prepričani smo lahko o svoji oceni ter (ii) kako »normalna« in ekstremna je cenovna vrzel. Drugič, zagotavlja nam okvir za napovedi, ki ga je mogoče nadalje razvijati za izvajanje politik in ki nam pomaga umerjati naše politike.

Model: empirični pristop in spremenljivke

Uporabili smo metodologijo »strukturnega VAR-a«¹⁰⁵ (SVAR), kot jo predlaga Benati (2018)¹⁰⁶, ki nam omogoča določitev dolgoročne ravnovesne cene stanovanjskih nepremičnin. Poudariti je treba, da se opiramo na strukturni pristop, SVAR, ki zajema opredelitev vzročnih zvez. V našem primeru ocenjevanje »stalnega trenda«, dolgoročne ravnovesne cene, razvidne iz temeljnih kazalnikov in dejanske cene stanovanjskih nepremičnin vključuje opredelitev dejavnikov dolgoročnih cen stanovanjskih nepremičnin v podatkih.

Najpogostejši pristopi k SVAR-om zahtevajo uporabo vnaprejšnje utemeljitve o tem, kako se spremenljivke odzovejo na »šoke«, (predhodno) opredeljene v modelu¹⁰⁷, v skladu s tem pa so določene omejitve, ko se model oceni (tako da je število neznank zmanjšano in je iz razpoložljivih podatkov mogoče rešiti vzročne zveze). V naši aplikaciji se metodologija razlikuje, in sicer je naš namen ugotoviti, kaj spodbuja stalni trend cen stanovanjskih nepremičnin brez določanja predhodne omejitve. V skladu z Benatijem (2018) opredelimo »šok«, ki pojasni maksimalni delež variance (napake pri napovedi) cen stanovanjskih nepremičnin v predhodno določenem časovnem okviru (brez uporabe predpostavk o naravi in vrsti šoka)¹⁰⁸. Nato uporabimo »hipotezo o nasprotnih pogojih«: stalni trend cen stanovanjskih nepremičnin se oceni s tem edinim šokom (drugi šoki se zaprejo, kot da ne bi bili prisotni v podatkih). Nato se oceni prehodni element kot razlika med realizirano ceno stanovanjskih nepremičnin in stalnim trendom, predstavlja pa obseg pre-/podcenjenosti.

Spremenljivke modela predstavljajo glavne dejavnike na strani povpraševanja in ponudbe na trgu stanovanjskih nepremičnin: realne cene stanovanjskih nepremičnin (indeks cen stanovanjskih nepremičnin obstoječih stanovanj, ki jih zagotavlja SURS), realni neto razpoložljivi dohodek na prebivalca, število izdanih gradbenih dovoljenj, obrestna mera za hipotekarne kredite (fiksna, do 1 leta), realni stroški gradnje, zaposlenost v gradbeništvu (delovne ure) in splošna raven cen (merjeno z deflatorjem BDP). Pri izbiri spremenljivk modela se uporablja tako imenovani pristop »inverznega povpraševanja«¹⁰⁹, ki povezuje realne cene stanovanjskih nepremičnin z osnovnimi kazalniki, kot so dohodek in obrestne mere, spremenljivke pa pomenijo ponudbo in gradbeno dejavnost. Drugi dejavnik, ki vpliva na izbiro spremenljivk, je, da moramo biti pri izbiri skopi in preudarni (ker pri VAR-ih vstopi vsaka spremenljivka, ki oceni druge spremenljivke v modelu, s svojimi odlogi, število količnikov za oceno pa se eksponentno poveča).

Frekvenca poročanja podatkov je četrtletna. Obdobje vzorčenja je od I 2000 do IV 2018, kar je določeno z razpoložljivostjo podatkov. Vzorec sicer zajema celoten cikel, s predkriznim kopičenjem, ki mu je sledil zlom cen stanovanjskih nepremičnin, temu pa okrevanje. Ne uporabljajo se razlike spremenljivk, saj metodologija zahteva oceno VAR na ravneh. Nominalne spremenljivke so deflacionirane z uporabo deflatorja BDP. Razen obrestne mere za hipotekarne kredite vstopajo spremenljivke v oceno v naravnih logaritmi. VAR se oceni z dvema odlogoma.

V zvezi z opisanim postopkom ocenitve določimo obdobja kot sedem- do desetletna (rezultati, prikazani v nadaljevanju, so ocenjeni s sedemletnim obdobjem, vendar pa smo opravili preverjanja zanesljivosti z

¹⁰⁵ Vektorsko razširjene avtoregresije (VAR-i) so med najpogostejšimi metodologijami, ki se uporabljajo pri empiričnem makru. Pri VAR-ih posamezna spremenljivka vstopi s svojimi odlogi v ocenjevanje drugih spremenljivk v modelu, pri čemer imajo toliko enačb (vektorjev enačb) kot spremenljivk modela. Strukturni VAR-i so zbirka metodologij, ki nam omogočajo, da presežemo korelacije, ugotovljene v podatkih pri ocenjevanju »VAR-a v reducirani obliki«, in da lahko ugotovimo vzročne zveze znotraj modela.

¹⁰⁶ Empirični modeli cen stanovanjskih nepremičnin in trgov so veliko starejši. Vendar pa je pogosto namen teh modelov napovedovanje dejanskih cen. Prizadevanja za oceno »osnovne cene« so dokaj nova in v literaturi je na to temo malo del. Benati, L. (2018), »Could the Disequilibrium in U.S. House Prices Have Been Detected in Real Time?«

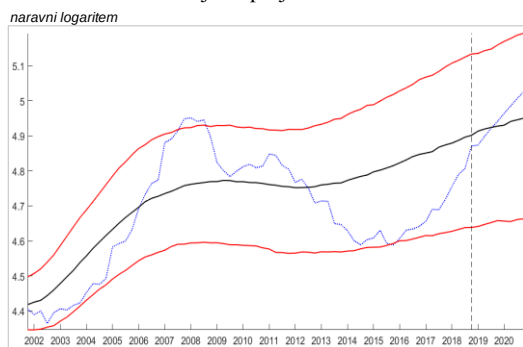
¹⁰⁷ Pri strukturnih VAR-ih gre pravzaprav za ugotavljanje »šokov«, ki so eksogeni dogodki modela (nepredvideni znotraj modela in »ortogonalni« na druge šoke v modelu, vendar sistematično vplivajo na spremenljivke modela), tako da lahko določimo vzročne zveze. Opredelimo in/ali določimo lahko toliko šokov, kot je enačb v VAR-u.

¹⁰⁸ »Določitveno« metodologijo je predlagal Uhlig (2003). Uhlig, H. (2003): »What Drives GNP?«, neobjavljeno besedilo, Euro Area Business Cycle Network.

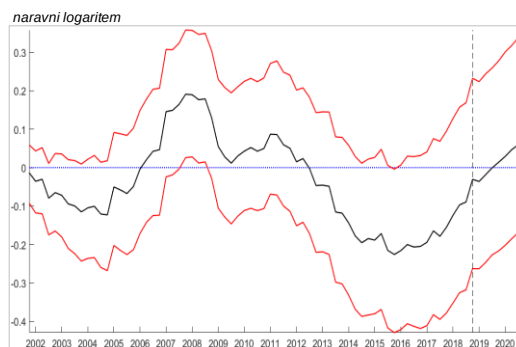
¹⁰⁹ Drugi pristop je »najemniško arbitražni« pristop, ki se pogosteje uporablja, kadar so najemniški trgi dobro razviti in niso strogo regulirani. Pogost pristop v empirični literaturi v EU je »inveržno povpraševanje«.

uporabo do desetletnih obdobj), in menimo, da bi bilo to ustrezno za konvergenco do dolgoročnega ravnovesja¹¹⁰. Poleg referenc iz literature, ki podpirajo izbiro 7 do 10 let kot obdobja za konvergenco¹¹¹, je bilo merilo, ki naj bi imelo ustrezne »funkcije impulznega odziva« (IRF) – funkcije IRF pomenijo odzive spremenljivk na šoke pri metodologiji VAR. Skladno s prej omenjeno hipotezo, da bi cene stanovanjskih nepremičnin morale predstavljati stalni delež v dohodku gospodinjstva, funkcije IRF nakazujejo, da ima določen šok začetni vpliv na spremenljivko dohodka (tj. gre za šok, ki se nanaša na dohodek gospodinjstev), kar se sčasoma odrazi v cenah stanovanjskih nepremičnin in pojasni približno 70 % sprememb cen stanovanjskih nepremičnin v 7-letnem obdobju¹¹². Šok nima znatnega istočasnega vpliva na obrestne mere hipotekarnih kreditov ali inflacijo, gibanje obrestne mere hipotekarnih kreditov pa ne nakazuje, da je ta šok povezan z zmanjšanjem stroškov izposojanja.

Slika 6.5: Dejanske in ravnovesne cene stanovanjskih nepremičnin in brezpogojne napovedi za 8 četrletij vnaprej



Slika 6.6: Ocenjena cenovna vrzel in brezpogojne napovedi za 8 četrletij vnaprej



Opombe: Na sliki levo so na y-osi naravni logaritmi indeksa cen stanovanjskih nepremičnin. Modra črta predstavlja dejansko ceno, ocenjena ravnovesna cena pa je prikazana s temno črto. Rdeče črte predstavljajo intervale zaupanja standardnega odmika. Siva črta prikazuje četrto četrletje leta 2018, napoved za 8 četrletij vnaprej pa se začne v prvem četrletju leta 2019. Na sliki desno je y-os razlika naravnih logaritmov dejanske in ocenjene ravnovesne cene. Temna črta je srednja ocena prehodnega elementa pri cenah stanovanjskih nepremičnin, rdeče črte pa predstavljajo intervale zaupanja standardnega odmika. Siva črta označuje četrto četrletje leta 2018, napoved za 8 četrletij vnaprej pa se začne pri prvem četrletju leta 2019.

Vir: SURS, GURS, izračun Banke Slovenije.

Rezultati kažejo, da so vrzeli precenjenosti dosegle vrh leta 2008. Obdobja, v katerih so realizirane cene stanovanjskih nepremičnin zunaj intervalov zaupanja, je mogoče obravnavati kot ekstremne cenovne vrzeli. Srednja ocena precenjenosti realnih cen stanovanjskih nepremičnin na najvišji točki znaša približno 20 %. Ocene kažejo, da je rast, prisotna v Sloveniji zadnji dve leti in pol, sledila obdobju podcenjenosti in pomeni okrevanje. Do konca četrtega četrletja leta 2018 cena stanovanjskih nepremičnin ni neskladna s temeljnimi kazalniki, čeprav je prisoten naraščajoč trend. Pričakujemo lahko, da bo dejanska cena presegla ocenjeno »osnovno ceno« (tj. ravnovesno ceno ali stalni trend) v letu 2019.

Iz rezultatov izhaja, da trenutne cene niso neskladne s temeljnimi kazalniki. Cene stanovanjskih nepremičnin do pred kratkim predstavljajo okrevanje, medtem ko sta se iz tega izhajajoča ravnovesna cena in dejanska cena zvišali, pri čemer je bilo zvišanje slednje hitrejša, ker se je približevala trendu iz območja podcenjenosti. Ta gibanja cen je mogoče pojasniti z upoštevanjem gibanj temeljnih kazalnikov. Rast čistega razpoložljivega dohodka gospodinjstev in rast inflaciji prilagojene obrestne mere hipotekarnih kreditov nam lahko pomagata pri razumevanju nedavnega razvoja cen stanovanjskih nepremičnin. V zadnjem obdobju je bila rast dohodkov velika, hkrati pa je bil prisoten tudi trend zmanjševanja stroškov izposojanja, ki so na koncu postali negativni. Zadnje je najbolj povezano s prehodnim elementom cen stanovanjskih nepremičnin ter bi moralo prispevati k premostitvi vrzeli med prehodnim elementom in stalnim trendom.

Model napoveduje, da bo dejanska cena v letu 2019 presegla ocenjeni stalni trend¹¹³. Pričakovali bi, da se bodo cene stanovanjskih nepremičnin gibale okrog svojega trenda, kot je navedeno zgoraj, vendar ni mogoče

¹¹⁰ Treba je navesti razlike med kratkoročnim in dolgoročnim ravnovesjem. Spremembe denarne politike lahko, na primer, vplivajo na povpraševanje na trgu stanovanjskih nepremičnin in cene stanovanjskih nepremičnin. Čeprav bi bil najverjetneje vpliv prehodni in pomenil odstopanje od dolgoročnega trenda, je rezultat še vedno »ravnovesje«, ki ga je mogoče utemeljiti z objektivnim dejavnikom. Nepopustljiva akomodativna denarna politika lahko celo pripelje do daljših obdobji odstopanj od dolgoročnega trenda, kar bi se pri našem pristopu štel za precenjenost. Prednost tega pristopa je, da lahko obstajajo primeri, v katerih so osnovni dejavniki sami na ravneh tveganosti in moramo biti nanje pozorni.

¹¹¹ Benati (2018) izbere obdobja, daljša od 10 let (rezultati so prikazani za 15- in 25-letna obdobja). Dejstvo, da so ameriški podatki na razpolago v veliko daljšem časovnem obdobju in mesečno, je prednost za študije, ki se osredotočajo na ameriški trg stanovanjskih nepremičnin.

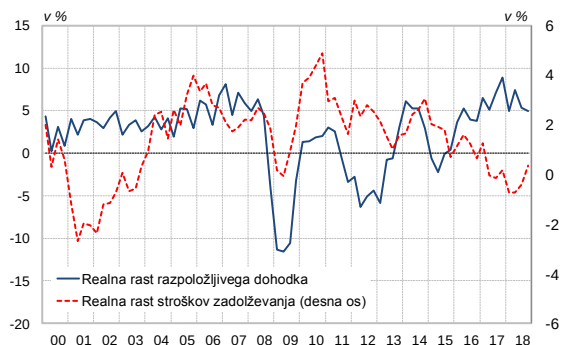
¹¹² Šok pojasni, da ima drugi največji delež razlike v ceni stanovanjskih nepremičnin v 7-letnem obdobju v višini približno 20 % svoj največji učinek na cene stanovanjskih nepremičnin, vendar pa se učinek sčasoma zmanjša. Ta šok je morda povezan s pričakovanji cen stanovanjskih nepremičnin (z optimizmom ali pesimizmom).

¹¹³ Upoštevati je treba negotovost v zvezi z oceno. Ožji intervali zaupanja bi pomenili večjo natančnost pri ocenjevanju stalnega trenda.

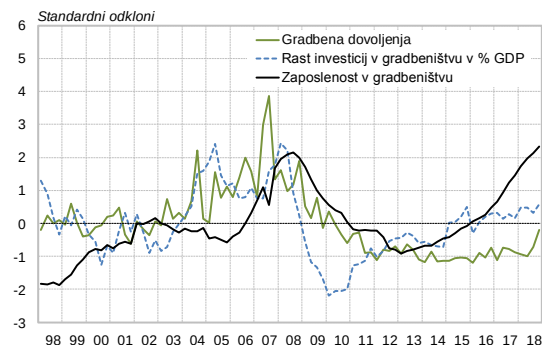
izključiti preценjenosti. Iz gradbenih dovoljenj, skupne zaposlenosti v gradbeništvu in deleža naložb stanovanjskih nepremičnin v BDP v Sloveniji izhaja, da je pri ponudbi prisotna reakcija na višje cene in da to lahko povzroči nižje stopnje rasti v prihodnjih obdobjih.

Velika rast cen stanovanjskih nepremičnin v četrtem četrtletju leta 2018 z 18,2 % nominalne letne rasti je bila najvišja v evroobmočju (kjer je bilo povprečje 4,2 %). Taka rast ni veliko presenečenje glede na močno avtokorelacijo, ki je dokumentirana v literaturi in za Slovenijo znaša skoraj 0,9, ter glede na to, da je letna stopnja rasti v tretjem četrtletju leta 2018 znašala 15,1 %.

Slika 6.7: Rast dohodka in stroški izposojanja



Slika 6.8: Dejavnost v gradbenem sektorju: gradbena dovoljenja, celotna zaposlenost v gradbeništvu in delež naložb stanovanjskih nepremičnin v BDP



Opomba: Na sliki levo je rast dohodka prikazana kot medletna rast realnega razpoložljivega dohodka (leva os). Čisti razpoložljivi dohodek je deflacionalen z uporabo deflatorja BDP. Realna rast stroškov izposojanja je približek ter se izračuna kot razlika med enoletno obrestno mero hipotekarnih posojil in sedanje letne inflacije (desna os). Na sliki desno je zaposlitev v gradbeništvu prikazana v delovnih urah. Vsi podatkovni nizi so zaradi primerljivosti standardizirani.

Vir: SURS, Banka Slovenije.

Empirični model cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji nam omogoča, da poleg izvedbe osnovnih napovedi ocenimo cenitveno vrzel na trgu stanovanjskih nepremičnin. Ugotovitve podpirajo oceno, podano v poglavju Trg stanovanjskih nepremičnin. Iz analize na podlagi modela je razvidno, da se trg stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji vrednoti blizu dolgoročnega trenda ter da je mogoče nedavni trend rasti obravnavati kot okrevanje, kar je mogoče pojasniti s sklicevanjem na gibanja objektivnih dejavnikov.

Prav tako ocenjujemo, da se lahko cene stanovanjskih nepremičnin v letu 2019 zvišajo nad dolgoročni trend. Medtem ko je treba razkorake med ponudbo in povpraševanjem obravnavati kot glavni dejavnik cenovne vrzeli, v daljših obdobjih gibanj avtokoreliranih cen obstaja nevarnost pristranskosti pričakovanj. Poleg tega lahko temeljni kazalniki, kot so obrestne mere, ki v skladu z našo analizo vplivajo na »prehodni element cen stanovanjskih nepremičnin«, včasih pomenijo tveganja, ki se v primeru negativnega šoka lahko uresničijo.

6.2 Novosti evropske zakonodaje (CRR II in CRD V) na makrobonitetnem področju

Uvod

Makrobonitetna politika v Sloveniji je krovno urejena z Zakonom o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema¹¹⁴, ki je tudi podlaga za delovanje Odbora za finančne stabilnosti. Makrobonitetni instrumenti so opredeljeni tudi z Zakonom o bančništvu¹¹⁵, ki ureja statusnopravne in bonitetne zahteve v slovenskem bančnem sistemu, ter s CRR¹¹⁶ in CRD IV¹¹⁷, veljavnima na ravni EU. Uredba CRR se uporablja neposredno, medtem ko je bila CRD IV prenesena v nacionalno zakonodajo z ZBan-2. Trenutno veljavni pravni okvir na ravni EU, ki zajema CRR in CRD IV, ureja instrumente na področju makrobonitetne politike, kot so kapitalski blažilniki (CRD IV) oziroma parametri kreditne izgube, uteži tveganja ali ukrepi nacionalne fleksibilnosti pod členom 458 (CRR). Slednji so sicer predvsem mikrobonitetni ukrepi, vendar jih je mogoče uporabljati tudi za makrobonitetni namen.

Trenutno veljavni evropski pravni okvir predvideva uporabo več vrst kapitalskih blažilnikov, kot so ciklični in strukturni blažilniki. Proticiklični kapitalski blažilnik (CCB) se uvede v primeru povečanih cikličnih tveganj, na primer v času gospodarske konjunktore za glajenje finančnega cikla. Med strukturnimi blažilniki razlikujemo blažilnik za globalne sistemsko pomembne in druge sistemsko pomembne institucije (GSPI oz. DSPI) ter blažilnik sistemskih tveganj (SRB). Glavna pomanjkljivost sedanjega okvira je nezadostno razmejevanje namena uporabe posameznih blažilnikov oziroma drugega stebra kapitalskih zahtev, ki se je uporabljal tudi za makrobonitetni namen¹¹⁸. Zaradi navedenih pomanjkljivosti in poenostavljanja bo v letu 2019¹¹⁹ spremenjen pravni okvir EU, ki vključuje uredbo CRR in direktivo CRD IV¹²⁰.

Tabela 6.1: Ključne spremembe uredbe (CRR II) in direktive (CRD V) na makrobonitetnem področju

MAKROBONITETNI INSTRUMENT/PODROČJE	SEDANJA UREDBA CRR I IN DIREKTIVA CRD IV	NOVA UREDBA CRR II IN DIREKTIVA CRD V
Blažilnik za DSPI (Druge sistemsko pomembne institucije)	- Najvišja dovoljena meja: 2% tveganju prilagojene aktivne posamezne institucije.	- Najvišja dovoljena meja: 3% tveganju prilagojene aktivne posamezne institucije.
Blažilnik za GSPI/DSPI (Globalno in druge sistemsko pomembne institucije) in SRB (Blažilnik sistemskih tveganj)	- Za vsako institucijo velja višji izmed blažilnikov za GSPI/DSPI ali SRB, razen če SRB velja le za domače izpostavljenosti (takrat se blažilnika seštevata).	- Blažilnik za GSPI/DSPI in SRB se seštevajo.
SRB (Blažilnik sistemskih tveganj)	- SRB se lahko uporabi za blaženje dolgoročnih necikličnih strukturnih tveganj, če so drugi ukrepi iz CRD IV ali CRR (razen členov 458 in 459) nezadostni. - SRB se ne more uvesti sektorsko in velja za vse izpostavljenosti vseh ali nekaterih bank. - SRB se uvede za (domače ali vse) izpostavljenosti, zato se ob uveljavljanju vzajemnosti uvede le en blažilnik.	- SRB se lahko uporabi za tveganja, ki jih ne naslavlja instrumenti, opredeljeni v CRR, proticiklični kapitalski blažilnik ali blažilnik za DSPI oziroma GSPI. - SRB se lahko uvede tudi za sektorske izpostavljenosti (opredeljeni 4 glavni sektorji). - SRB se lahko uvede za posamezna tveganja iz različnih vrst izpostavljenosti kreditnih institucij. Ob uveljavljanju vzajemnosti se lahko uvede več blažilnikov.
Drugi steber	- Kapitalske zahteve iz drugega stebra se lahko opredelijo z mikro- ali makrobonitetnim namenom.	- Namen postane izključno mikrobonitetni.
CCB (Proticiklični kapitalski blažilnik)	- O četrletni določitvi stopnje proticikličnega blažilnika se četrletno obvešča ESRB.	- O četrletni določitvi stopnje proticikličnega blažilnika se ESRB obvesti le, če se vrednost blažilnika spremeni.
Metodologija za določitev GSPI (Globalno sistemsko pomembne institucije)	- GSPI se ocenijo z metodologijo, predpisano na ravni EU, na podlagi katere se določa tudi vrednost blažilnika za GSPI.	- Metodologija za določitev GSPI se nadgradi. - Uvede se dodaten blažilnik za GSPI, vezan na količnik finančnega vzvoda. Ta bo določen v višini 50% blažilnika za GSPI.

Vir: Banka Slovenije, ESRB.

¹¹⁴ ZMbnFS, Ur. l. RS, št. 100/2013.

¹¹⁵ ZBan-2, Ur. l. RS, 25/2015 z nadaljnjimi spremembami.

¹¹⁶ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, s popravki in spremembami).

¹¹⁷ Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, s popravki in spremembami).

¹¹⁸ Pregled uporabe strukturnih instrumentov makrobonitetne politike je povzet po ESRB (Evropski odbor za sistemsko tveganja) ter dostopen na naslednji povezavi: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180227_finalreportmacroprudentialinstruments.en.pdf.

¹¹⁹ Spremembe začnejo veljati 20 dni po objavi v uradnem časopisu Evropske unije, rok za prenos direktive v nacionalni pravni red pa je 18 mesecev po datumu uveljavitve.

¹²⁰ Spremembe so povzete v letošnjem pregledu makrobonitetne politike na ravni ESRB, dostopen je na naslednji povezavi: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb~32a4e4bd95.report190430_reviewofmacroprudentialpolicy.pdf.

Glavne novosti ureditve kapitalskih blažilnikov

Predvidenih je več sprememb na področju makrobonitetne politike zaradi izboljšanja transparentnosti in učinkovitosti vodenja makrobonitetne politike. V nadaljevanju predstavljamo osrednje spremembe.

Najvišja dovoljena meja za blažilnik DSPI se dviguje z 2 % na 3 %¹²¹ tveganju prilagojene aktive, hkrati pa se poveča tudi najvišji dovoljeni blažilnik za podrejene DSPI. Pomanjkljivost obstoječega okvirja je nezadostno razmejevanje med posameznimi blažilniki, zaradi česar se je blažilnik SRB uporabljal tudi za blaženje tveganj, ki izvirajo iz DSPI. Pričakuje se, da bo višja zgornja meja blažilnika za DSPI omogočila pokritje vseh teh tveganj.

Izkazalo se je, da so države pogosto uporabljale več blažilnikov (npr. blažilnik za DSPI in SRB), a se je zaradi omejitev v zakonodaji navadno uporabil le višji od predpisanih blažilnikov. Prenovljena direktiva predvideva seštevanje blažilnikov, seštevke pa omejuje na 5 % posamezne izpostavljenosti. Izjemoma so sicer mogoči tudi višji blažilniki, a je v tem primeru potrebna odobritev Evropske komisije. V Sloveniji je od strukturnih blažilnikov trenutno v uporabi blažilnik DSPI.

Viša se zgornja meja blažilnika za podrejene DSPI¹²², kar omogoča dodatno prožnost slovenski makrobonitetni politiki. V Sloveniji posluje precej kreditnih institucij, ki so hčerinske banke DSPI ali GSPI iz drugih članic Evropske unije.

Sistem obveščanja glede sprememb za posamezne blažilnike se poenostavlja, povečuje se vloga ESRB, ki bo postal informacijsko središče. Po novi uredbi je treba obvestiti ESRB samo v primeru spremembe proticikličnega kapitalskega blažilnika. Za znižanje SRB je potrebno samo obvestilo, medtem ko je v primeru povišanja potrebna skladnost z dovoljenimi pragi oziroma nadaljnje posvetovanje v primeru preseganja pragov. Obe spremembi zmanjšujeta administrativno breme, povezano z rabo blažilnikov.

Z novo direktivo bo največ sprememb pri uporabi SRB. Ta bo samostojni blažilnik, ki se ne bo smel uporabljati za omejevanje tveganj, ki se lahko pokrijejo z uporabo blažilnika za DSPI ali CCB. To je pomembno z vidika presoje smotrnosti uporabe SRB, saj je treba v veljavni ureditvi upravičiti, zakaj tovrstnih tveganj ni mogoče ustrezno zajezi z makrobonitetnimi ukrepi, kot so CCB ali blažilnik za DSPI oziroma kapitalske zahteve v okviru drugega stebra. S tem se poveča transparentnost celotnega makrobonitetnega okvira.

Spremembe v rabi SRB bodo omogočile večjo prožnost pri omejevanju različnih vrst sistemskih tveganj. To se nanaša na razmejevanje namena blažilnika za DSPI in SRB, ki se lahko aplicira za strukturna tveganja, ki ne izvirajo iz DSPI. Dodatna ključna sprememba se nanaša na ciklična tveganja. Blažilnik SRB je bil do zdaj opredeljen za blaženje dolgoročnih necikličnih tveganj, z novo direktivo pa se sklic na neciklična tveganja odpravlja, kar dopušča tudi ciklično uporabo SRB, toda ne za tveganja, ki jih pokriva CCB. Hkrati nova direktiva predvideva uporabo SRB za posamezne sektorje in podsektorje, kar bi lahko omogočilo rabo blažilnika za blaženje cikličnih sektorskih tveganjih. To je še zlasti pomembno za slovenski bančni sistem zaradi pomena posameznih sektorjev (npr. gradbeništvo) v pretekli krizi. S tem se omogočita natančnejše usmerjanje makrobonitetnih zahtev na bolj tvegane sektorje in višja prožnost bank pri kreditiranju manj tveganih segmentov poslovanja.

Kot omenjeno, je mogoča uporaba SRB za celotne izpostavljenosti in tudi različnih blažilnikov za sektorske izpostavljenosti. Trenutno so predvideni štirje sektorji: sektor nefinančnih družb in sektor gospodinjstev, ki nista vezana na področje nepremičnin (poslovnih ali stanovanjskih), ter sektorja, vezana na poslovne oziroma stanovanjske nepremičnine. Predvidena je nadaljnja segmentacija sektorjev, ki jo bo z namenom omogočanja določanja blažilnikov za posamezne izpostavljenosti pripravila EBA.

SRB se bo lahko nanašal na posamezno tveganje. Ena izpostavljenost bo lahko deležna več blažilnikov, če bodo ti naslavljali različna tveganja, kar poenostavi tudi vzajemnost ukrepov. Povečala se bo transparentnost makrobonitetnega okvira ter zmanjšala možnost regulatorne arbitraže, saj bodo tveganja in njim namenjeni blažilniki jasno razvidni in javno objavljeni. Vsi strukturni blažilniki s pojasnilom o naslovljenih institucijah in tveganjih, na katera se nanašajo, bodo objavljeni na spletnih straneh Banke Slovenije, razen če bi to ogrozilo finančno stabilnost sistema.

¹²¹ Evropska komisija lahko dovoli tudi rabo višje stopnje blažilnika.

¹²² Za podrejeno DSPI se trenutno lahko uporabi blažilnik, ki ne presega (a) višje izmed vrednosti 1 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem in (b) stopnje blažilnika za GSPI ali DSPI na ravni skupine. V novi ureditvi naj blažilnik ne bi presegel nižje izmed vrednosti (a) vsote blažilnika za GSPI ali DSPI (višja od obeh) na ravni skupine in 1 % skupne izpostavljenosti tveganjem ter (b) 3 % skupne izpostavljenosti tveganjem oziroma višjega blažilnika, če njegovo rabo odobri Evropska komisija.

V primeru vzajemnosti SRB se vrednost tujega blažilnika prišteje domačemu SRB samo v primeru blaženja različnih tveganj. Če blažilnika naslavljata ista tveganja, velja višji od blažilnikov. Podaljša se maksimalni dovoljeni čas uporabe vzajemnih ukrepov, in sicer z enega leta na dve leti.

Druge novosti in nadaljnji razvoj

Dodatne spremembe se nanašajo na makrobonitetne ukrepe za izpostavljenosti do nepremičninskega trga (npr. uteži za tveganja), pri katerih je možna modifikacija za makrobonitetni namen. Predvidena je razmejitev pristojnosti in odgovornosti med domačimi pristojnimi (*angl. competent*) in imenovanimi (*angl. designated*) organi.

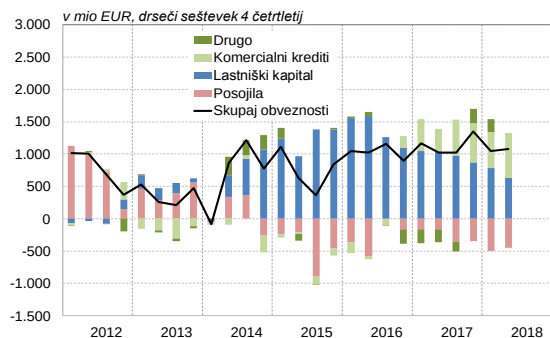
Spremembe se nanašajo tudi na makrobonitetne ukrepe in metodologijo za institucije GSPI. Dopolnjuje se metodologija za določitev GSPI. Ta predstavlja nadgradnjo obstoječega okvirja za GSPI, ki sledi napredku na področju reševanja. Pri tem bo uvedena dodatna ocena, ki bo upoštevala pomen in velikost čezmejnih bančnih aktivnosti zunaj članic EU, ki sodelujejo v enotnem nadzornem mehanizmu, kar pomeni, da se upošteva enotnost evropske bančne unije. Uvaja se dodatni makrobonitetni količnik finančnega vzvoda, ki bo znašal 50 % veljavnega blažilnika za GSPI. Če blažilnik GSPI za institucijo znaša 4 %, je torej minimalni predpisani količnik finančnega vzvoda 5 % (3 % minimalni finančni vzvod + 50 % blažilnika za GSPI).

Revizija CRD in CRR je bila primarno izvedena s ciljem sprememb na makrobonitetnem področju. Do opisanih sprememb na makrobonitetnem področju je prišlo zaradi kompenzacije sprememb, izvedenih na makrobonitetnem področju (npr. odprava ukrepov drugega stebra za makrobonitetni namen). Pričakujemo lahko pregled trenutnega okvira makrobonitetne politike na ravni EU in nadaljnji razvoj makrobonitetnih instrumentov. Formalni pregled makrobonitetnega okvira naj bi se izvedel do leta 2022, v nadaljevanju pa na vsakih pet let. Poleg potencialne razširitve prej opisane zahteve po vzdrževanju dodatnega količnika finančnega vzvoda za GSPI na DSPI lahko pričakujemo razvoj tudi na področju vzajemnosti nacionalnih makrobonitetnih instrumentov in oblikovanje novih makrobonitetnih instrumentov za nebančni sektor.

7 PRILOGA

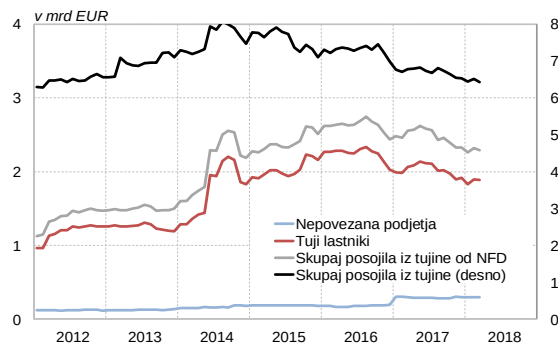
PODJETJA

Slika 7.1: Tok financiranja podjetij iz tujine po instrumentih



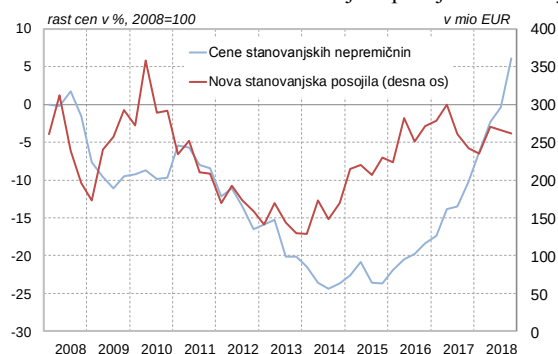
Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.2: Posojila podjetjem iz tujine od tujih podjetij glede na lastniške povezave



NEPREMIČNINSKI TRG

Slika 7.3: Cene stanovanjskih nepremičnin in novoodobrena stanovanjska posojila v četrtletju



Vir: SURS, Banka Slovenije.

DOBIČKONOSNOST

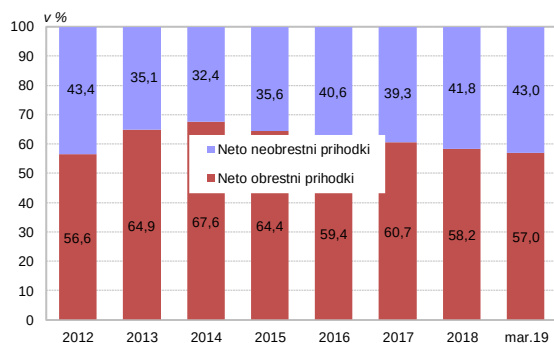
Tabela 7.2: Izbrani kazalniki poslovanja bank za izbrana časovna obdobja, bančni sistem

(v %)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	(1-3 2018)	(1-3 2019)
Donos na aktivno (ROA)	-1,06	-1,60	-7,70	-0,27	0,42	0,99	1,19	1,39	1,53	1,56
Donos na kapital (ROE)	-12,54	-19,04	-97,30	-2,69	3,63	7,96	9,60	11,07	12,68	13,27
Stroški v bruto dohodku (CIR)	53,68	47,43	66,04	55,80	59,26	59,19	62,68	58,05	54,01	56,06
Obrestna marža na obrest. aktivno (NOM)	2,13	1,93	1,68	2,18	2,06	1,91	1,83	1,84	1,76	1,82
Obrestna marža na bilančno v soto	2,02	1,83	1,59	2,09	1,96	1,82	1,75	1,75	1,67	1,73
Neobrestna marža	0,85	1,40	0,85	1,01	1,09	1,23	1,13	1,26	1,47	1,31
Bruto dohodek na povprečno aktivno (MFP)	2,87	3,23	2,44	3,10	3,05	3,05	2,88	3,01	3,14	3,04

Opomba: Kazalniki v tabeli za marec v obeh letih so vsakokrat izračunani kumulativno, tj. za obdobje treh mesecev. Marža MFP finančnega posredništva.

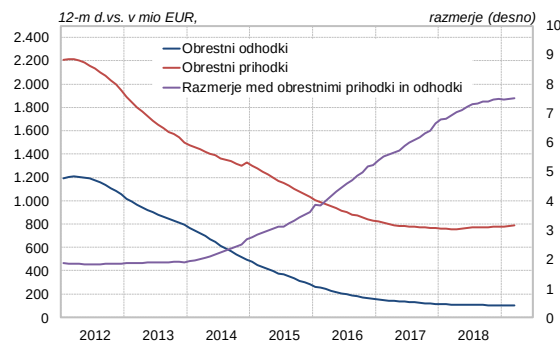
Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.4: Neto obrestni prihodki in neto neobrestni prihodki v bruto dohodku bank v letih 2012-2018 in v 1-3 2019

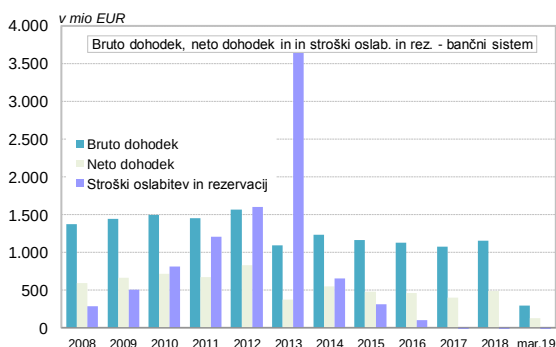


Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.5: Obrestni prihodki, obrestni odhodki in razmerje med njimi

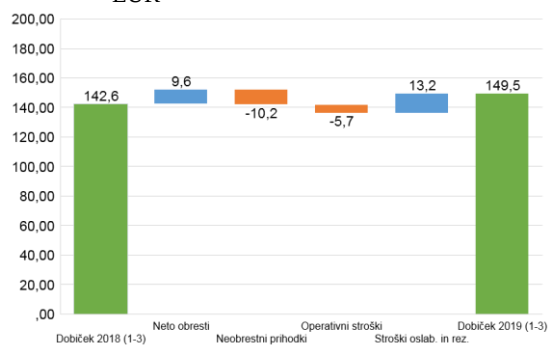


Slika 7.6: Bruto dohodek, neto dohodek ter stroški oslabitev in rezervacij v nominalnem obsegu



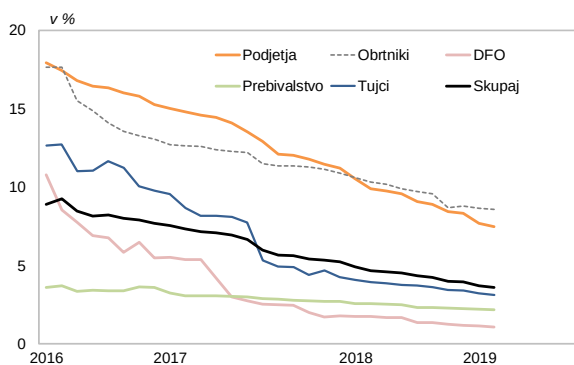
Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.7: Vpliv sprememb komponent nastanka in porabe dohodka bank na povečanje dobička (1-3 2019 v primerjavi z 1-3 2018) v mio EUR



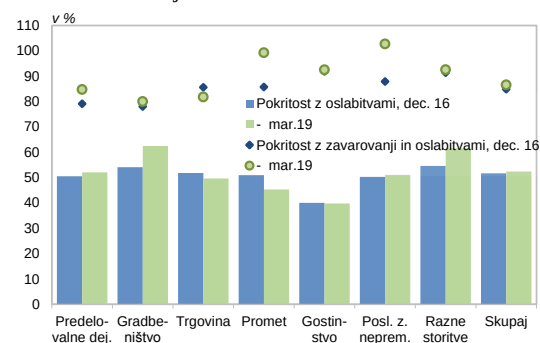
KREDITNI PORTFELJ

Slika 7.8: Delež NPE po skupinah komitentov

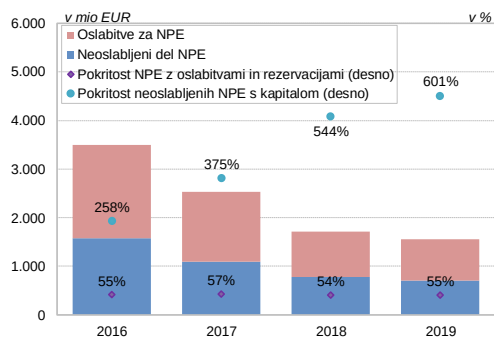


Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.9: Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji po dejavnostih

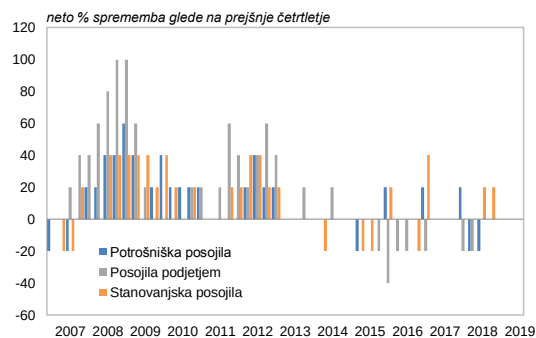


Slika 7.10: Pokritost neoslabljenih NPE s kapitalom

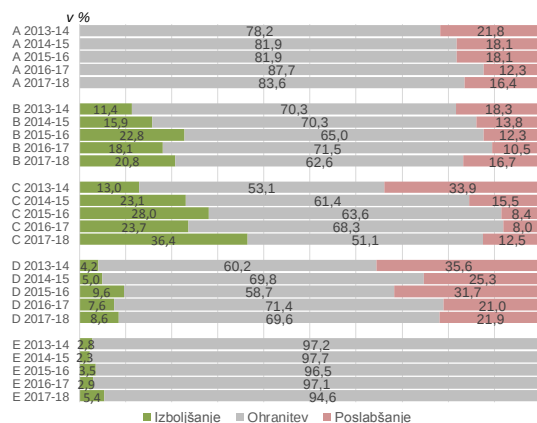


Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.11: Kreditni standardi bank



Slika 7.12: Deleži števila prehodov MSP med bonitetnimi razredi



Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.13: Deleži števila prehodov velikih podjetij med bonitetnimi razredi

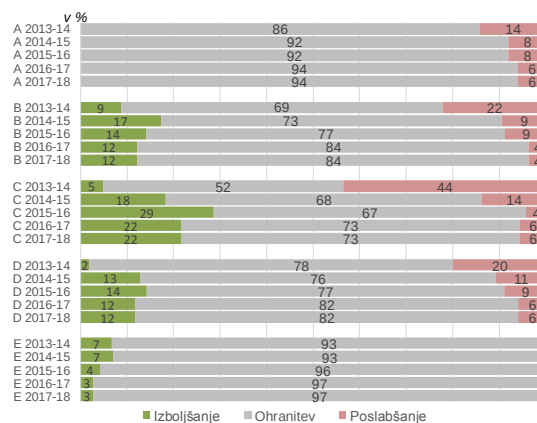


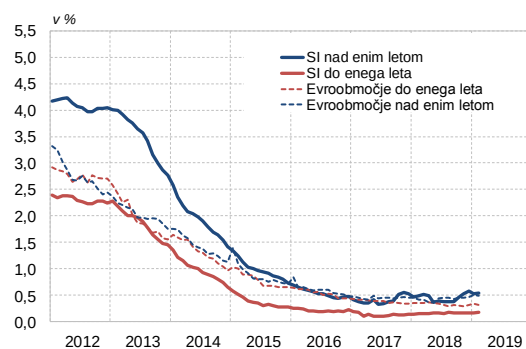
Tabela 7.3: Delež izpostavljenosti novih pogodb, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrtletij

Odobreno v četrtletju	Delež NPE v naslednjih četrtletjih									
	t	t+1Q	t+2Q	t+3Q	t+4Q	t+5Q	t+6Q	t+7Q	t+8Q	t+9Q
Q4 2016	0,0	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,9
Q1 2017	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,7	0,7	0,7	
Q2 2017	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3		
Q3 2017	0,0	0,3	0,5	0,7	0,9	0,9	1,0			
Q4 2017	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4				
Q1 2018	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2					
Q2 2018	0,0	0,1	0,1	0,1						
Q3 2018	0,0	0,0	0,0							
Q4 2018	0,0	0,3								
Q1 2019	0,0									

Vir: Banka Slovenije.

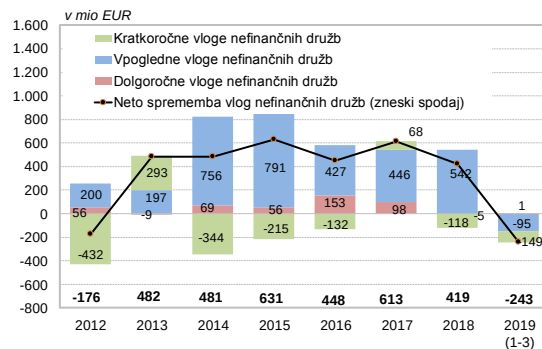
FINANCIRANJE, LIKVIDNOST BANK IN OBRETNOSTNA OBČUTLJIVOST

Slika 7.14: Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev

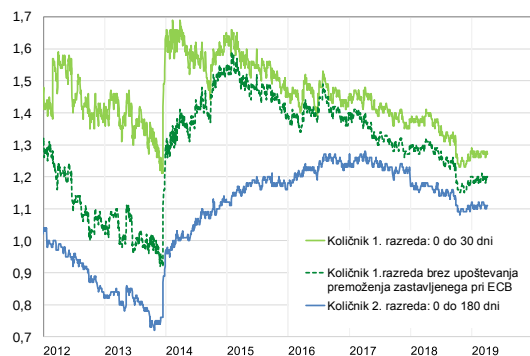


Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.15: Spremembe stanj vlog nefinančnih družb po ročnostih

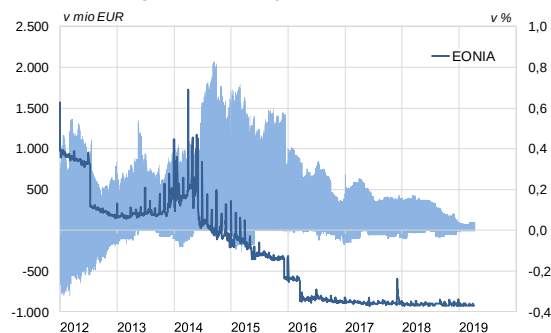


Slika 7.16: Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice



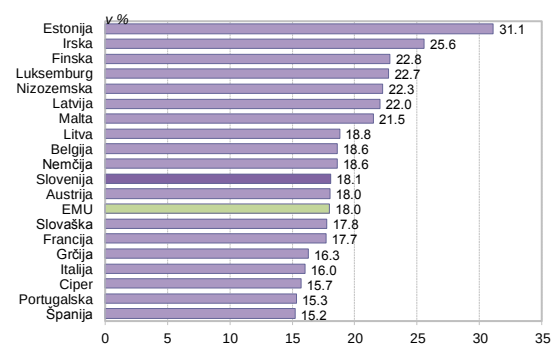
Vir: Banka Slovenije.

Slika 7.17: Stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja



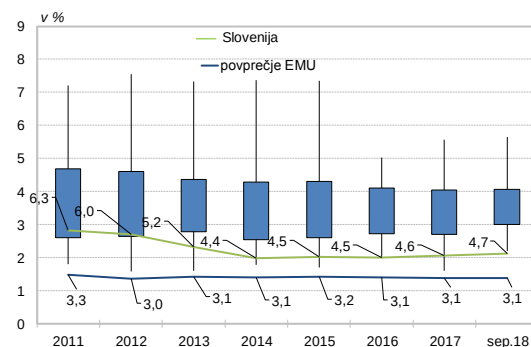
SOLVENTNOST BANK

Slika 7.18: Količnik kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za september 2018



Vir: ECB (SDW).

Slika 7.19: Porazdelitev razmerja med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto za države evroobmočja na konsolidirani osnovi



NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE – FINANČNI SISTEM

Tabela 7.4: Finančna sredstva slovenskega finančnega sektorja

	Finančna sredstva, v mio EUR			Struktura, v %			Delež v BDP, v %			Stopnja rasti, v %		
	2008	2017	2018	2008	2017	2018	2008	2017	2018	2008	2017	2018
Denarne finančne institucije	48.776	39.547	39.926	66,2	54,5	53,2	128,5	92,0	86,9	12,3	1,2	1,0
Centralna banka	9.323	14.850	16.668	12,6	20,5	22,2	24,6	34,5	36,3	10,6	15,5	12,2
Nedenarne finančne institucije	15.611	18.151	18.419	21,2	25,0	24,6	41,1	42,2	40,1	-12,7	3,4	1,5
zavarovalnice	4.550	7.691	7.667	6,2	10,6	10,2	12,0	17,9	16,7	-3,3	3,7	-0,3
pokojsninski skladi	1.358	2.685	2.741	1,8	3,7	3,7	3,6	6,2	6,0	4,8	4,7	2,1
investicijski skladi razen MMF	2.044	2.699	2.515	2,8	3,7	3,4	5,4	6,3	5,5	-52,5	8,8	-6,8
druge finančne institucije	7.659	5.077	5.496	10,4	7,0	7,3	20,2	11,8	12,0	1,1	-0,2	8,2
Skupaj	73.711	72.548	75.013	100,0	100,0	100,0	194,2	168,7	163,3	5,7	4,4	3,4

Vir: Banka Slovenije.

Kazalo slik in tabel**Tabele**

Tabela 1.1:	Napoved Evropske komisije izbranih makroekonomskih kazalnikov za pomembnejše trgovinske partnerice Slovenije	9
Tabela 1.2:	Bonitetne ocene največjih agencij za Slovenijo	12
Tabela 2.1:	Kazalniki zadolženosti podjetij, ki so imela posojila pri bankah za izbrane dejavnosti v letu 2018	18
Tabela 4.1:	DSPB, vrednosti kazalnika pomembnosti in stopnje blažilnika	68
Tabela 6.1:	Ključne spremembe uredbe (CRR II) in direktive (CRD V) na makrobonitetnem področju	85
Tabela 7.2:	Izbrani kazalniki poslovanja bank za izbrana časovna obdobja, bančni sistem	88
Tabela 7.3:	Delež izpostavljenosti novih pogodb, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrtletij	90
Tabela 7.4:	Finančna sredstva slovenskega finančnega sektorja	91

Slike:

Slika 1.1:	BDP v izbranih državah po četrtletjih	10
Slika 1.2:	Kazalniki zaupanja v evroobmočju	10
Slika 1.3:	Izvoz in uvoz Slovenije v Združeno kraljestvo	10
Slika 1.4:	Zahtevana donosnost 10-letnih državnih obveznic	10
Slika 1.5:	Inflacija (HICP)	11
Slika 1.6:	Rast borznih indeksov	11
Slika 1.7:	Rast BDP in prispevek k rasti BDP	11
Slika 1.8:	Kazalniki zaupanja in kazalnik gospodarske klime	11
Slika 1.9:	Varčevanje in investicije	12
Slika 1.10:	Zaposlenost, stopnja brezposelnosti in bruto plača	12
Slika 2.1:	Tokovi obveznosti glede na instrumente podjetij	13
Slika 2.2:	Delež tujine v stanju obveznosti podjetij po instrumentih	13
Slika 2.3:	Stanja posojil podjetjem iz tujine po sektorju upnika in posojila pri domačih bankah	14
Slika 2.4:	Stanja posojil podjetjem iz tujine, prejeta od tujih podjetij	14
Slika 2.5:	Tok financiranja podjetij s komercialnimi krediti	14
Slika 2.6:	Stanje prejetih komercialnih kreditov	14
Slika 2.7:	Kazalniki zadolženosti podjetij	15
Slika 2.8:	Primerjava zadolženosti s posojili in dolžniškimi vrednostnimi papirji slovenskih podjetij z evroobmočjem	15
Slika 2.9:	Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila podjetjem do 1 mio EUR z variabilno obrestno mero	15
Slika 2.10:	Obrestne mere za novoodobrena dolgoročna posojila po velikosti podjetja glede na tveganost posojila	15
Slika 2.11:	Posojila podjetjem pri domačih bankah	16
Slika 2.12:	Struktura finančnih naložb podjetij	16
Slika 2.13:	Razmerje med dolžniškimi obveznostmi in kapitalom (finančni vzvod) za izbrane gospodarske dejavnosti	16
Slika 2.14:	Razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA za izbrane gospodarske dejavnosti	16
Slika 2.15:	Neto finančni dolg in presežni dolg	17
Slika 2.16:	Koncentracija presežnega dolga	17
Slika 2.17:	Finančne obveznosti podjetij pri bankah	18
Slika 2.18:	Razmerje med finančnimi obveznostmi pri bankah in sredstvi podjetij	18
Slika 2.19:	Status podjetja v letu 2017 glede na leto 2008	18
Slika 2.20:	Neto celotni dobiček podjetij	18
Slika 2.21:	Segmentacija FinTech podjetij v številu	19
Slika 2.22:	Struktura dejavnosti FinTech podjetij v odstotkih za leto 2018	19
Slika 2.23:	Struktura stanj posojil FinTech podjetij v bankah po ročnosti v mio EUR	20
Slika 2.24:	Kazalniki zadolženosti podjetij	20
Slika 2.25:	Razmerje med neto finančnim dolgom in EBITDA za FinTech podjetja	20
Slika 2.26:	Dobičkonosnost FinTech podjetij	20
Slika 2.27:	Razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo	22
Slika 2.28:	Varčevanje in investicije gospodinjstev	22
Slika 2.29:	Finančna sredstva in obveznosti gospodinjstev	23
Slika 2.30:	Finančne obveznosti gospodinjstev	23
Slika 2.31:	Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v deležu	23
Slika 2.32:	Struktura finančnega premoženja gospodinjstev v prirastu	23
Slika 2.33:	Novoodobrena posojila gospodinjstvom po vrsti posojila	24
Slika 2.34:	Rast in stanje potrošniških posojil	24
Slika 2.35:	Obrestne mere za novoodobrena potrošniška posojila	24

Slika 2.36:	Povprečna originalna ročnost novoodobrenih potrošniških posojil	24
Slika 2.37:	Ročnost potrošniških posojil, stanja	25
Slika 2.38:	Ročnost potrošniških posojil, primerjava z evroobmočjem	25
Slika 2.39:	Delež novoodobrenih potrošniških posojil po ročnosti	25
Slika 2.40:	Delež in vrsta zavarovanja potrošniških posojil	25
Slika 3.1:	Cene stanovanjskih nepremičnin	28
Slika 3.2:	Cene stanovanjskih nepremičnin, mednarodna primerjava	28
Slika 3.3:	Povprečna cena rabljenih stanovanj v večjih slovenskih mestih	28
Slika 3.4:	Nominalna in realna rast cen stanovanjskih nepremičnin	28
Slika 3.5:	Vrednost poslov po vrsti nepremičnine	29
Slika 3.6:	Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami	29
Slika 3.7:	Mnenje potrošnikov	29
Slika 3.8:	Povpraševanje in dejavniki vpliva na povpraševanje po stanovanjskih posojilih	29
Slika 3.9:	Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Sloveniji glede na dolgoročno povprečje	30
Slika 3.10:	Najemnine nepremičnin in razmerje med ceno nepremičnin in najemnino	30
Slika 3.11:	Poslovne tendence v gradbeništvu	30
Slika 3.12:	Indeks opravljenih gradbenih del v stanovanjskih stavbah	30
Slika 3.13:	Število izdanih gradbenih dovoljenj	31
Slika 3.14:	Gradbeni stroški za nova stanovanja	31
Slika 3.15:	Novoodobrena stanovanjska posojila in zavarovanja	31
Slika 3.16:	Distribucija DSTI pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih	31
Slika 3.17:	Najvišja priporočena vrednost razmerja DSTI glede na dohodek posojilojemalca in raven minimalne plače	32
Slika 3.18:	Delež odstopanj od priporočil glede LTV in DSTI na ravni sistema	32
Slika 3.19:	Distribucija DSTI po letih	33
Slika 3.20:	Distribucija LTV po letih	33
Slika 3.21:	Odstopanja DSTI po dohodkovnih razredih	34
Slika 3.22:	Simulacija spremembe obrestnih mer na odstopanja DSTI	34
Slika 3.23:	Kreditni standardi za stanovanjska posojila	34
Slika 3.24:	Stanje posojil gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami	34
Slika 3.25:	Stanje in rast stanovanjskih posojil	35
Slika 3.26:	Stanja stanovanjskih posojil po vrsti obrestovanja	35
Slika 3.27:	Distribucija novih stanovanjskih posojil po ročnosti	36
Slika 3.28:	Novoodobrena stanovanjska posojila po vrsti obrestovanja	36
Slika 3.29:	Transakcije in cene poslovnih nepremičnin	36
Slika 3.30:	Cene pisarn in lokalov	36
Slika 3.31:	Najemni posli po občinah	37
Slika 3.32:	Najemnine poslovnih nepremičnin v večjih slovenskih mestih	37
Slika 3.33:	Nova posojila za poslovne nepremičnine	37
Slika 3.34:	Stanje posojil za poslovne nepremičnine	37
Slika 3.35:	Distribucija ročnosti za poslovne nepremičnine po stanju posojil	37
Slika 3.36:	Stanje posojil za poslovne nepremičnine po vrsti obrestovanja	37
Slika 4.1:	Neto obrestna marža in »opravninska« marža v bančnem sistemu	39
Slika 4.2:	Distribucija neto obrestne marže po bankah	39
Slika 4.3:	Neto obrestna marža v Sloveniji in državah EU-28 v letu 2017	39
Slika 4.4:	Neto neobrestna marža v Sloveniji in državah EU-28 v letu 2017	39
Slika 4.5:	Spremembe obsega obrestnih prihodkov, obrestnih odhodkov in neto obresti	40
Slika 4.6:	Prispevek količinskih in cenovnih dejavnikov k spremembi neto obrestnih prihodkov in neto obrestna marža	40
Slika 4.7:	Spremembe obsega neto obrestnih prihodkov bank, razčlenjene na količinske in cenovne dejavnike aktivne in pasivne strani	41
Slika 4.8:	Prispevki prek obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže	41
Slika 4.9:	Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti	41
Slika 4.10:	Rast posojil nebančnemu sektorju in rast neto obrestnih prihodkov v letu 2018 po bankah	41
Slika 4.11:	Vrste obrestnih prihodkov	42
Slika 4.12:	Rast posojil in višina ROE v državah EU v Q2 2018	42
Slika 4.13:	Operativni stroški, stroški dela in bilančna vsota v bančnem sistemu	42
Slika 4.14:	Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom v bančnem sistemu (Cost to income ratio – CIR)	42
Slika 4.15:	Primerjava dejanske in simulirane dobičkonosnosti bank	43
Slika 4.16:	Vpliv sprememb komponent nastanka in porabe dohodka bank na povečanje dobička v letu 2018 v mio EUR	43
Slika 4.17:	Stroški oslabitev in rezervacij v bilančni vsoti po državah EU-28 v letu 2017	43
Slika 4.18:	Donosnost na kapital (ROE) v državah EU-28 v letu 2017	43
Slika 4.19:	Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža ter stroški oslabitev in rezervacij	44
Slika 4.20:	Vpliv štirih dejavnikov na spremembe v donosnosti na kapital bank; razčlenitev ROE	44

Slika 4.21:	NPE, NPL in terjatve v zamudi nad 90 dni, stanja in deleži	45
Slika 4.22:	Deleži NPE in NPL v državah evroobmočja	45
Slika 4.23:	Nedonosne izpostavljenosti po glavnih skupinah komitentov	45
Slika 4.24:	Nedonosne izpostavljenosti po velikosti podjetij	45
Slika 4.25:	Delež NPE po dejavnosti podjetij	46
Slika 4.26:	Nedonosne izpostavljenosti po velikosti in dejavnosti podjetij	46
Slika 4.27:	Število novih stečajnih postopkov pravnih oseb	46
Slika 4.28:	Izpostavljenost bank do pravnih oseb v novih stečajnih postopkih	46
Slika 4.29:	Deleži restrukturiranih izpostavljenosti v NPE posameznih dejavnosti	47
Slika 4.30:	Struktura NPE v sektorju podjetij	47
Slika 4.31:	Deleži prehodov MSP med bonitetnimi razredi, tehtano z izpostavljenostjo	47
Slika 4.32:	Deleži prehodov velikih podjetij med bonitetnimi razredi, tehtano z izpostavljenostjo	47
Slika 4.33:	Enoletna stopnja neplačila (DR), tehtana z izpostavljenostjo, in verjetnost neplačila (PD) za sektor podjetij	48
Slika 4.34:	Delež NPE v izpostavljenosti do tujcev po vrstah naložb	48
Slika 4.35:	Delež NPE v izpostavljenosti do prebivalstva po vrstah posojil	48
Slika 4.36:	Načini zniževanja NPE celotnega portfelja v letu 2018	49
Slika 4.37:	Predvidene spremembe in načini zniževanja NPE v letih 2019 in 2020	49
Slika 4.38:	Predviden porast in načini zniževanja NPE v MSP v letih 2019 in 2020	49
Slika 4.39:	Predviden porast in načini zniževanja NPE v prebivalstvu v letih 2019 in 2020	49
Slika 4.40:	Pokritost NPE z oslabitvami po skupinah komitentov	51
Slika 4.41:	Pokritost donosnih, nedonosnih in skupnih izpostavljenosti	51
Slika 4.42:	Znižanje oslabitev za kreditne izgube za portfelj podjetij v letu 2018	51
Slika 4.43:	Znižanje oslabitev za kreditne izgube za portfelj prebivalstva v letu 2018	51
Slika 4.44:	Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji po skupinah komitentov	52
Slika 4.45:	Razmerje med vrednostjo zavarovanj in izpostavljenostjo	52
Slika 4.46:	Delež izpostavljenosti po novih pogodbah, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrletij, sektor podjetij	53
Slika 4.47:	Delež števila novih pogodb, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrletij, sektor podjetij	53
Slika 4.48:	Delež izpostavljenosti po novih pogodbah, ki so postale NPE, časovni preseki, sektor podjetij	53
Slika 4.49:	Znesek novih izpostavljenosti in delež NPE marca 2019 glede na četrletje sklenitve posla, sektor podjetij	53
Slika 4.50:	Delež izpostavljenosti po novih pogodbah, ki so postale NPE po preteku navedenega števila četrletij, sektor obrtnikov	54
Slika 4.51:	Znesek novih izpostavljenosti in delež NPE marca 2019 glede na četrletje sklenitve posla, sektor obrtnikov	54
Slika 4.52:	Struktura virov financiranja bank	55
Slika 4.53:	Spremembe vlog nebančnega sektorja in grosističnega financiranja	55
Slika 4.54:	Posojila, vloge nebančnega sektorja in razmerje med njimi (LTD)	56
Slika 4.55:	Razmerje med posojili in vlogami (LTD) po državah evroobmočja (konsolidirano)	56
Slika 4.56:	Rast vlog po sektorjih	56
Slika 4.57:	Prirasti vlog po sektorjih	56
Slika 4.58:	Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti	57
Slika 4.59:	Rast vlog gospodinjstev po ročnosti	57
Slika 4.60:	Spremembe stanj vlog gospodinjstev po ročnostih	57
Slika 4.61:	Obrestne mere za nove kratkoročne vloge gospodinjstev	57
Slika 4.62:	Neto vrzel v preostali zapadlosti aktive in pasive	58
Slika 4.63:	Tehtano povprečje preostale zapadlosti aktive in pasive ter vrzel	58
Slika 4.64:	Neto prirasti vlog in posojil nebančnega sektorja po ročnosti	58
Slika 4.65:	Obseg likvidnih sredstev	59
Slika 4.66:	Obseg sekundarne likvidnosti	59
Slika 4.67:	Gibanje količnika likvidnostnega kritja	59
Slika 4.68:	Količnik LCR po bankah	59
Slika 4.69:	Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema ter delež prostega sklada primerne finančnega premoženja	60
Slika 4.70:	Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po metodologiji IRRBB – brez zunajbalance	61
Slika 4.71:	Primerjava vrzeli v ponovni določitvi obrestne mere med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po metodologiji IRRBB	61
Slika 4.72:	Povprečna originalna in preostala zapadlost za posamezne vrste posojil	61
Slika 4.73:	Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer po vrstah posojil	61
Slika 4.74:	Vrednost obrestno občutljive aktive in pasive glede na različna obdobja ponovne določitve obrestne mere ter vrzel v ponovni določitvi obrestne mere, brez upoštevanja IRRBB (podatki za marec 2019)	62
Slika 4.75:	Obrestna vrzel v ponovni določitvi obrestne mere	62
Slika 4.76:	Delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero v stanjih posojil	62

Slika 4.77:	Delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero za posamezne vrste novoodobrenih posojil	62
Slika 4.78:	Povprečne obrestne mere za posamezne vrste posojil v stanjih posojil	63
Slika 4.79:	Povprečne obrestne mere za posamezne vrste novoodobrenih dolgoročnih posojil	63
Slika 4.80:	Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi	65
Slika 4.81:	Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalske ustreznosti na posamični osnovi	65
Slika 4.82:	Distribucija količnika CET1 na posamični osnovi	65
Slika 4.83:	Količnik CET1 po bankah na posamični osnovi	65
Slika 4.84:	Struktura navadnega lastniškega temeljnega kapitala	66
Slika 4.85:	Tveganju prilagojene glavne izpostavljenosti za kreditno tveganje in njihove povprečne uteži tveganja	66
Slika 4.86:	Gibanje količnika skupne kapitalske ustreznosti (KU) in količnika CET1 za sistem v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi	67
Slika 4.87:	Količnik CET1 po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za september 2018	67
Slika 5.1:	Novoodobreni lizinski posli	70
Slika 5.2:	Registracija vozil v Sloveniji	70
Slika 5.3:	Stanje lizinskih poslov in terjatve v zamudi nad 90 dni	70
Slika 5.4:	Zbrani kazalniki uspešnosti poslovanja lizinskih družb	70
Slika 5.5:	Zbrana bruto premija in letne stopnje rasti zavarovanj zavarovalnic in pozavarovalnic	71
Slika 5.6:	Čisti dobiček in bilančna vsota	71
Slika 5.7:	Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)	72
Slika 5.8:	Zbrane premije in izplačane odškodnine kreditnih zavarovanj	72
Slika 5.9:	Kapitalska ustreznost glede na zahtevani solventnostni kapital (zavarovalnice)	72
Slika 5.10:	Kapitalska ustreznost – minimalni konsolidirani zahtevani kapital (zav.)	72
Slika 5.11:	Profil tveganj v nerazpršeni kapitalski zahtevi	73
Slika 5.12:	Struktura naložb	73
Slika 5.13:	Struktura naložb bank in vzajemnih skladov v dolžniške vrednostne papirje	73
Slika 5.14:	Struktura naložb zavarovalnic in pokojninskih skladov v dolžniške vrednostne papirje	73
Slika 5.15:	Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi in letni količnik obračanja sredstev	74
Slika 5.16:	Promet, tržna kapitalizacija delnic in SBI TOP	74
Slika 5.17:	Vrednotenje delnic NLBR od primarne izdaje	74
Slika 5.18:	Izdaja obveznic in komercialnih zapisov (brez sektorja države)	75
Slika 5.19:	Promet z obveznicami na MTS Slovenija	75
Slika 5.20:	Delež tržne kapitalizacije delnic kotirajočih podjetij v BDP	76
Slika 5.21:	Rast izbranih borznih indeksov	76
Slika 5.22:	P/E izbranih borznih indeksov	76
Slika 5.23:	Gibanje volatilnosti na delniških trgih	77
Slika 5.24:	Pribitki 10-letnih državnih obveznic	77
Slika 5.25:	Neto naložbe rezidentov v tujini	77
Slika 5.26:	Neto naložbe nerezidentov v Sloveniji	77
Slika 5.27:	Rast vzajemnih skladov po vrstah skladov	78
Slika 5.28:	Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagateljev	78
Slika 5.29:	Letni donos in neto tok v delniške sklade	78
Slika 5.30:	Letni donos in neto tok v mešane sklade	78
Slika 6.1:	Indeks cen rabljenih stanovanj (2015 = 100)	80
Slika 6.2:	Indeks realnih (deflacioniranih) cen rabljenih stanovanj (2015 = 100)	80
Slika 6.3:	Razmerje med ceno in najemnino v Sloveniji glede na dolgoročno povprečje	81
Slika 6.4:	Razmerje med ceno stanovanj in plačo v Ljubljani glede na dolgoročno povprečje	81
Slika 6.5:	Dejanske in ravnovesne cene stanovanjskih nepremičnin in brezpogojne napovedi za 8 četrletij vnaprej	83
Slika 6.6:	Ocenjena cenovna vrzel in brezpogojne napovedi za 8 četrletij vnaprej	83
Slika 6.7:	Rast dohodka in stroški izposojanja	84
Slika 6.8:	Dejavnost v gradbenem sektorju: gradbena dovoljenja, celotna zaposlenost v gradbeništvu in delež naložb stanovanjskih nepremičnin v BDP	84
Slika 7.1:	Tok financiranja podjetij iz tujine po instrumentih	88
Slika 7.2:	Posojila podjetjem iz tujine od tujih podjetij glede na lastniške povezave	88
Slika 7.3:	Cene stanovanjskih nepremičnin in novoodobrena stanovanjska posojila v četrletju	88
Slika 7.4:	Neto obrestni prihodki in neto neobrestni prihodki v bruto dohodku bank v letih 2012-2018 in v 1-3 2019	89
Slika 7.5:	Obrestni prihodki, obrestni odhodki in razmerje med njimi	89
Slika 7.6:	Bruto dohodek, neto dohodek ter stroški oslabitev in rezervacij v nominalnem obsegu	89
Slika 7.7:	Vpliv sprememb komponent nastanka in porabe dohodka bank na povečanje dobička (1-3 2019 v primerjavi z 1-3 2018) v mio EUR	89
Slika 7.8:	Delež NPE po skupinah komitentov	89
Slika 7.9:	Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami ter zavarovanji po dejavnostih	89
Slika 7.10:	Pokritost neoslabljenih NPE s kapitalom	90

Slika 7.11:	Kreditni standardi bank	90
Slika 7.12:	Deleži števila prehodov MSP med bonitetnimi razredi	90
Slika 7.13:	Deleži števila prehodov velikih podjetij med bonitetnimi razredi	90
Slika 7.14:	Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev	90
Slika 7.15:	Spremembe stanj vlog nefinančnih družb po ročnostih	90
Slika 7.16:	Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice	91
Slika 7.17:	Stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja	91
Slika 7.18:	Količnik kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za september 2018	91
Slika 7.19:	Porazdelitev razmerja med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto za države evroobmočja na konsolidirani osnovi	91