



Letno poročilo

Junij 2019

Uvodna beseda

Odbor za finančno stabilnost (OFS), ki ga sestavljamo predstavniki nadzornikov slovenskega finančnega sistema, torej Banke Slovenije, Agencije za trg vrednostnih papirjev in Agencije za zavarovalni nadzor, ter predstavniki Ministrstva za finance, je na štirih rednih sejah v obdobju od 1. aprila 2018 do 31. marca 2019 oblikoval makrobonitetno politiko. Z njo prepoznavamo, spremljamo in ocenjujemo sistemska tveganja za finančno stabilnost ter izvajamo potrebne ukrepe za zaščito stabilnosti finančnega sistema.

OFS je v prizadevanjih za ohranjanje finančne stabilnosti v obravnavanem obdobju pozorno spremljal vire sistemskih tveganj v slovenskem finančnem sistemu. Bančni sistem je danes manj izpostavljen in bolj robusten kot ob zadnji finančni krizi ter zaradi višje kapitalske ustreznosti bolj odporen proti morebitnim šokom. Ključna tveganja v bančnem sistemu izhajajo iz dohodkovnega in kreditnega tveganja ter iz nepremičninskega trga. Zaradi tveganj, ki nastajajo zaradi dinamike rasti posojil, je Banka Slovenije konec leta 2018 makrobonitetno priporočilo za stanovanjska posojila razširila na vsa posojila prebivalstvu. Z ukrepom se želi posojilojemalcem preprečiti preobremenjenost z visokim finančnim vzvodom, s čimer ti postanejo manj občutljivi na gospodarske in finančne prerese. Hkrati ti ukrepi povečujejo odpornost bank in omejujejo količino posojil, kar pripomore k ublažitvi čezmerne kreditne rasti.

V zavarovalniškem segmentu so najpomembnejša tržna tveganja povezana z volatilnostjo borznih indeksov in spremenljivostjo obrestnih mer državnih in podjetniških obveznic. Tveganja na trgu vrednostnih papirjev se nanašajo predvsem na nadaljnjo nizko likvidnost kapitalskega trga. Kibernetiska tveganja bi lahko v prihodnje predstavljala pomemben vir tveganj za vse segmente finančnega sistema, čemur je OFS v okviru delovne skupine posvetil posebno pozornost. OFS je tudi presodil, da skorajšnji izstop Združenega kraljestva iz EU ne predstavlja bistvenih tveganj za slovenski finančni sistem.

Učinkovitost makrobonitetne politike je odvisna od celovitega oblikovanja nabora makrobonitetnih ukrepov, s katerimi se ta čedalje pomembnejša ekonomska politika tudi izvaja. Slovenski nadzorniki že imamo nekatere makrobonitetne ukrepe za uravnavanje identificiranih sistemskih tveganj. To so ciljno usmerjeni instrumenti za reševanje žarišč ranljivosti v določenih tržnih segmentih.

Z ukrepi, kot so omejitve razmerja med stroški servisiranja dolga in prihodki, se posojilojemalcem prepreči preobremenjenost z visokim finančnim vzvodom, s čimer ti postanejo manj občutljivi na gospodarske in finančne prerese. Hkrati ti ukrepi povečujejo odpornost bank in omejujejo količino posojil glede na dohodek posojilojemalca, kar pripomore k ublažitvi čezmerne kreditne rasti.

Ob umirjanju konjunktura v mednarodnem okolju so številne evropske države povečale uporabo makrobonitetnih ukrepov za namen zgodnjega uravnavanja postopno naraščajočih cikličnih tveganj. ECB in Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) obenem razvijata nove analitične metode, kot so na primer makrobonitetni stresni testi. Prednostna naloga ECB in ESRB je tudi izdelava okvira za spremljanje tržnih tveganj za stanovanjske nepremičnine. ESRB obenem razvija tudi koncept makrobonitetne usmeritve, ki bo omogočil presojo, ali so trenutni ukrepi makrobonitetne politike ohlapne ali restriktivne narave. Ne nazadnje si ESRB prizadeva tudi za poglobljeni razvoj makrobonitetne politike zunaj bančništva.

Skupna prizadevanja nadzornikov za ohranjanje finančne stabilnosti temeljijo na tesnem sodelovanju in koordinaciji uporabe ukrepov makrobonitetne politike. Nadzorniki slovenskega finančnega sistema bomo še naprej spremljali sistemska tveganja, s čimer bomo lahko ocenili vpliv tistih ekonomskih trendov, ki zahtevajo ukrepe makrobonitetne politike.

Boštjan Vasle, predsednik Odbora za finančno stabilnost

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju OFS) se nanaša na obdobje od 1. aprila 2018 do 31. marca 2019, kar je enako obdobju poročanja letnega poročila ESRB. Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju ZMbNFS), ki določa, da OFS o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije. Poročilo je skupni dokument vseh treh nadzornikov finančnega sistema v Sloveniji.

V poročilu so predstavljeni cilji makrobonitetne politike, razvijajoči se koncept makrobonitetne usmeritve, ključna tveganja, nacionalni makrobonitetni ukrepi, primerjava makrobonitetnih ukrepov med državami članicami EU, priporočila in opozorila Evropskega odbora za sistemska tveganja (v nadaljevanju ESRB), delovanje delovne skupine OFS za finte in kibernetiska tveganja, vpliv brexita na finančno stabilnost v Sloveniji ter druge pomembnejše tematike, ki so bile obravnavane na sejah OFS.

Končni cilj makrobonitetne politike je prispevati k zaščiti celotnega finančnega sistema, vključno s tem, da se okrepi njegova odpornost in zmanjša kopičenje sistemskih tveganj ter se tako zagotovi vzdržen prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti. ESRB priporoča, da nacionalni makrobonitetni organi opredelijo vmesne cilje politike kot operativne specifikacije končnega cilja. Banka Slovenije je v Smernicah makrobonitetne politike opredelila pet vmesnih ciljev.

Makrobonitetna politika dosega vmesne cilje z makrobonitetnimi instrumenti, njihova uporaba pa se lahko zaradi nacionalne diskrecije med državami članicami EU zelo razlikuje. ESRB posledično razvija konceptualni okvir makrobonitetne usmeritve, na podlagi katerega bo mogoče nacionalne makrobonitetne politike med seboj primerjati, predvsem pa oceniti, ali je določena nacionalna makrobonitetna usmeritev ohlapne ali restriktivne narave.

Tveganja v bančnem sistemu so bila v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 prisotna zlasti zaradi financiranja čedalje dražjih nepremičnin. Vendar je bil bančni sistem v tem obdobju zaradi visoke kapitalske ustreznosti in visokih kreditnih standardov odpornejši na morebitne šoke na nepremičninskem trgu kot ob zadnji finančni krizi. Bančni sistem je v letu 2018 posloval z visokim dobičkom pred obdavčitvijo, vendar je bila neto obrestna marža še vedno nizka glede na dolgoročno povprečje. Dohodkovno tveganje ostaja eno od ključnih sistemskih tveganj. Kakovost kreditnega portfelja se je izboljšala. Obseg nedonosnih izpostavljenosti je kljub znižanju še vedno visok pri sektorju podjetij. Makroekonomska tveganja, ki lahko ogrozijo gospodarsko rast, izhajajo predvsem iz zunanjega okolja in so se v zadnjem četrtletju 2019 še dodatno okrepila.

Za slovenski zavarovalni trg je najpomembnejše tržno tveganje, ki se kaže s povečano volatilnostjo borznih indeksov na svetovnih trgih ter s spremenljivostjo obrestnih mer državnih in podjetniških obveznic. Te obrestne mere ostajajo na finančnih trgih nizke, kar za zavarovalnice pomeni tveganje nedoseganja zagotovljenih donosov iz zavarovalnih pogodb. Za zavarovalnice je pomembno tudi makroekonomsko tveganje. Geopolitična tveganja, povezana z izstopom Združenega kraljestva iz EU, se kljub temu ne kažejo v zavarovalnih tveganjih za slovenski zavarovalni trg, saj je bil obseg neposredno opravljenih zavarovalnih poslov slovenskih zavarovalnic v Združenem kraljestvu v preteklih letih zanemarljiv. Tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalnic je nizko. Donosi premoženjskih in življenjskih zavarovanj so bili v primerjavi s predhodnim obdobjem nekoliko višji. Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju je nizko.

Na trgu vrednostnih papirjev sta se likvidnost in število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi še naprej nižala. Povprečni dnevni promet na Ljubljanski borzi je bil z 1,4 mio. EUR v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 nekajkrat nižji od povprečnega prometa pred finančno krizo. Dodatno zmanjševanje likvidnosti bi lahko pomenilo tudi izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev, kar bi negativno vplivalo na gospodarsko rast in

bonitetno oceno Slovenije, to pa bi imelo vpliv na celotni finančni sistem v Sloveniji. Zmanjšujejo se tudi vlaganja v vzajemne sklade. Obseg sredstev v skladih se je v letu 2018 zmanjšal za 7 %, in sicer predvsem zaradi negativnega obrata na svetovnih borzah ob koncu leta, v manjši meri pa tudi zaradi neto izplačil.

Banka Slovenije je glede makrobonitetnih instrumentov konec leta 2018 razširila makrobonitetno priporočilo za področje stanovanjskih posojil na vsa posojila prebivalstvu. Za potrošniška posojila tako velja enako priporočilo glede razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditjemalca kot za kreditjemalce. Makrobonitetni ukrep, ki ščiti tako potrošnike kot banke, je bil uveden z namenom ublažitve visoke rasti potrošniških posojil prebivalstvu. Z ukrepom se dodatno priporoča, da so potrošniška posojila izdana z največ 10-letnimi ročnostmi. V okviru redne letne identifikacije drugih sistemsko pomembnih bank (DSPB) Sberbank d. d. ni bila več opredeljena kot DSPB. Višina blažilnika DSPB za SID banko d. d. se je zvišala na 0,50 %, vendar mora banka novo opredeljeni blažilnik izpolnjevati šele od 1. januarja 2020 dalje. Proticiklični kapitalski blažilnik je mogoče uporabiti tudi za izpostavljenosti do tretjih držav, vendar je analiza s podatki s konca leta 2018 pokazala, da slovenski bančni sistem tudi v letu 2018 ni bil pomembneje izpostavljen do tretjih držav. Makrobonitetni instrument omejevanje depozitnih obrestnih mer ostaja v veljavi, vendar trenutno ni aktiven. Banka Slovenije v okviru nezavezujočega priporočila prav tako ohranja v veljavi makrobonitetni instrument GLTDF in količnik likvidnosti. Agencija za zavarovalni nadzor in Agencija za trg vrednostnih papirjev sta v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 uveljavljali ukrepe makrobonitetnega značaja.

Države članice EU vse pogosteje uporabljajo makrobonitetne instrumente za uravnavanje postopno naraščajočih cikličnih tveganj. S tem namenom je več kot polovica držav članic EU lani sprejela strožje ukrepe na področju makrobonitetne politike. Najpogosteje uporabljana makrobonitetna instrumenta za uravnavanje tveganj sta bila proticiklični kapitalski blažilnik in blažilnik sistemskih tveganj.

ESRB je v letu 2018 in v prvem četrtletju priporočil vzajemnost makrobonitetnih ukrepov nekaterih držav članic EU. Zaradi zanemarljivo majhnih izpostavljenosti slovenskih bank do tovrstnih makrobonitetnih ukrepov je Banka Slovenije sprejela odločitev, da ne zagotovi vzajemnosti. ESRB je za eno leto prestavil vmesno poročanje o izvedenih ukrepih na podlagi priporočila ESRB o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah. ESRB pripravlja izdajo novega priporočila o izmenjavi informacij o podružnicah tujih institucij za makrobonitetne namene. Namen priporočila je, da tako ESRB kot nacionalni makrobonitetni organi razpolagajo s celovitimi informacijami glede sistemsko pomembnih podružnic tujih družb. ESRB je izdal tudi več opozoril posameznim državam članicam EU, da sprejmejo ustrezne ukrepe za uravnavanje ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin. Slovenija ni prejela tovrstnega ali katerega koli drugega opozorila ESRB. ESRB občasno izda tudi mnenje glede ustreznosti ukrepov makrobonitetne politike.

Delovna skupina OFS za finte in kibernetsko varnost je v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 obravnavala širok nabor finte tematik in sicer od izvrševanja plačilnih transakcij do zavarovalništva in trgovanja. Posebno pozornost je delovna skupina OFS namenila vidikom in vprašanjem glede kibernetske varnosti. Člani delovne skupine OFS so hkrati tudi člani evropske delovne skupine o sistemskih kibernetskih tveganjih (ESCG), njen mandat delovanja je ovrednotiti vpliv tovrstnih tveganj na finančno stabilnost in gospodarstvo.

OFS je ocenil tudi vpliv morebitnega izstopa Združenega kraljestva iz EU na finančno stabilnost v Sloveniji. Finančne družbe, nad katerimi izvajajo nadzor člani OFS, so imele v preteklih letih minimalen obseg poslovanja z Združenim kraljestvom. Neposredni vpliv izstopa Združenega kraljestva iz EU bi posledično imel majhen vpliv na finančno stabilnost v Sloveniji. Za EU so tovrstna tveganja materialno pomembna zlasti v primeru, če bi prišlo do neurejenega izstopa Združenega kraljestva iz EU. Združeno kraljestvo bo po morebitnem izstopu postalo z vidika EU tretja država.

Pomembnejše druge aktivnosti OFS so se nanašale na predstavitev stališča ATPV do tehnologije podatkovnih blokov oziroma t. i. žetonov ICO. ATPV s posvetovalnim dokumentom ICO primerno pojasnjuje vprašanja, povezana z žetoni, in izoblikuje izhodišča, ki jih zastopa pred domačimi in evropskimi institucijami (ESMA, Evropska komisija). AZN je članom OFS predstavila analizo kibernetske varnosti zavarovalniškega trga. V letu 2018 je namreč AZN preverila pripravljenost zavarovalnic na kibernetska tveganja. Analiza je pokazala, da se zavarovalnice zavedajo naraščajoče nevarnosti kibernetskih napadov. Nekatere med njimi so že bile žrtev tovrstnih napadov.

Kazalo

Izvajanje makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji	1
1. Namen in cilji makrobonitetne politike	1
2. Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji	6
2.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu	6
2.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja	11
2.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	11
2.4 Odpornost zavarovalniškega sistema proti sistemskim tveganjem	12
2.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev.....	13
2.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev proti sistemskim tveganjem	16
3. Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji v letu 2018	17
3.1 Banka Slovenije	17
3.2 Agencija za zavarovalni nadzor	23
3.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev.....	23
3.4 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav Evropskega gospodarskega prostora	26
4. Primerjava makrobonitetnih politik po državah članicah EU.....	27
5. Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)	31
5.1 Pregled vseh priporočil ESRB	32
5.2 Novo priporočilo ESRB/2019/X	33
5.3 Pregled opozoril in mnenj ESRB	34
6. Delovna skupina OFS za finteh in kibernetško varnost.....	35
6.1 Finančne tehnologije - finteh	35
6.2 Kibernetška varnost	36
6.3 Vzpostavljane središča za izmenjavo znanja	36
6.4 Evropska delovna skupina o sistemskih kibernetških tveganjih.....	36
7. Brexit.....	37
7.1 Ključna tveganja zaradi brexita	37
7.3 Vpliv brexita na finančno stabilnost v Sloveniji.....	39
8. Druge aktivnosti OFS.....	40

Pregled slik, tabel in kratic

Slike

Slika 1: Okvir odpornosti na tveganja za namen opredeljevanja makrobonitetne usmeritve *	5
Slika 2: Rast cen stanovanjskih nepremičnin in nova stanovanjska posojila	7
Slika 3: Kazalniki dobičkonosnosti v bančnem sistemu (v %).....	8
Slika 4: Gibanje količnika kapitalne ustreznosti v Sloveniji in EMU * (v %, konsolidirano).....	10
Slika 5: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih (v mio. EUR)	15

Slika 6: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2018 do marca 2019	16
Slika 7: Najvišje priporočeno razmerje DSTI (na ordinatni osi) v odvisnosti od neto mesečne plače kreditorejmalca (na abscisni osi) po letih.....	17
Slika 8: Odstopanja od priporočil v letih 2015 – 2017	18
Slika 9: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evroobmočjem in 6-mesečni EURIBOR (v %)	22
Slika 10: Odziv na belgijsko zahtevo po vzpostavljanju vzajemnosti makrobonitetnega ukrepa	26
Slika 11: Pomembnejše notifikacije makrobonitetnih ukrepov ESRB v obdobju 2017-2018 glede na vrsto makrobonitetnega ukrepa (na levi) in po državah (na desni).....	27
Slika 12: Pregled makrobonitetnih ukrepov držav EGP	28
Slika 13: Časovnica notifikacij proticikličnih kapitalskih blažilnikov višjih od 0 % *	29
Slika 14: Makrobonitetni ukrepi na področju kreditiranja nepremičnin v letu 2018.....	30
Slika 15: Pregled priporočil ESRB *	32
Slika 16: Scenariji prihodnjih ekonomskih in finančnih odnosov Združenega kraljestva z EU	38

Tabele

Tabela 1: Prikaz tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem	6
Tabela 2: Prikaz tveganj na trgu vrednostnih papirjev.....	14
Tabela 3: Število izdaj VP po letih	15
Tabela 4: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika	20
Tabela 5: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB.....	21
Tabela 6: Seznam zahtev glede vzajemnosti makrobonitetnih ukrepov	26

Okvirji

Okvir 1: Koncept makrobonitetne usmeritve	2
---	---

Kratice

ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev, angl. Securities Market Agency
AZN – Agencija za zavarovalni nadzor, angl. Insurance Supervision Agency
BCBS – Basel Committee on Banking Supervision, Baselski odbor za bančni nadzor
BDP – bruto domači proizvod
BLS – angl. Bank Lending Survey, anketa o bančnih posojilih
BoE – angl. Bank of England, angleška centralna banka
BS – Banka Slovenije
CCyB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik
CCP – angl. Central Counterparty, centralna nasprotna stranka
CET1 – angl. Common Equity Tier 1, navadni lastniški temeljni kapital
CETA – angl. Canada Comprehensive Economic and Trade Agreement, celovit gospodarski in trgovinski sporazum s Kanado
CCoB – angl. Capital Conservation Buffer, varovalni kapitalski blažilnik
CSDR – angl. Central Securities Depositories Regulation, poravnavni sistem vrednostnih papirjev

CRD IV – angl. Capital Requirements Directive, Direktiva o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij

CRE – angl. Commercial Real Estate, poslovne nepremičnine

CRR – angl. Capital Requirements Regulation, Uredba o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja

ČVS – čista vrednost sredstev

DLT – ang. Distributed Ledger Technology, tehnologije razpršene evidence

DS OFS – delovna skupina OFS za finte in kibernetiko varnost

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

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

DTI – angl. Debt-To-Income, razmerje med dolgom in dohodkom kreditnojemalca

EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ

ECB – angl. European Central Bank, Evropska centralna banka

ECB SDW – European Central Bank Statistical Data Warehouse, zbirka statističnih podatkov Evropske centralne banke

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

EK – Evropska komisija

EGP – Evropski gospodarski prostor

EMU – angl. Economic and Monetary Union, ekonomska in monetarna unija

ESCG – angl. European Systemic Cyber Group, delovna skupina ESRB za kibernetiko varnost

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

ESRB – angl. European Systemic Risk Board, Evropski odbor za sistemska tveganja

EU – Evropska unija, angl. European Union

FTA – angl. Free Trade Agreement, sporazum o prosti trgovini

GLTDF – angl. Gross Loan to Deposit on Flows, razmerje med letno spremembo stanja bruto posojil nebančnemu sektorju (pred oslabitvami) in letno spremembo stanja vlog nebančnemu sektorju

G-SII – angl. Global Systemically Important Institutions, GSPB – globalno sistemsko pomembne banke

GSPB – globalno sistemsko pomembne banke, G-SII – angl. Global Systemically Important Institutions

IBS – Izvajalci bistvenih storitev

ICAAP – angl. Internal Capital Adequacy Assessment Process, proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (Basel II).

ICO – angl. Initial Coin Offering, zbiranje sredstev z izdajo žetonov

IMF – angl. International Monetary Fund, MDS – Mednarodni denarni sklad,

IORP II – angl. directive on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision, direktiva o dejavnostih in nadzoru institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje

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

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

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

KL – količnik likvidnosti

LGD – angl. Loss Given Default, izguba ob neplačilu

LTD – angl. Loan-To-Deposit, razmerje med višino odobrenega posojila in depozitom

LTI – angl. Loan-To-Income, razmerje med višino odobrenega posojila in prihodkom

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

MCR – angl. Minimum Capital Requirement, minimalni zahtevani kapital

MDS – Mednarodni denarni sklad, IMF – angl. International Monetary Fund

MF – Ministrstvo za finance

MGRT – Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo

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

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

MJU – Ministrstvo za javno upravo

MPA – angl. Macro-Prudential Authority, makrobonitetni organ

MREL – angl. Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities, zahteva glede minimalnega obsega kapitala in kvalificiranih obveznosti

MTF – angl. Multilateral Trading Facility, večstranski trgovalni sistem

NPE – angl. Non-Performing Exposures, nedonosne izpostavljenosti

NSA – angl. National Supervisory Authority, nacionalni nadzorni organ

OECD – angl. Organization for Economic Co-operation and Development, Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj

OFS – Odbor za finančno stabilnost, angl. Financial Stability Board

OTF – angl. Organized Trading Facility, organiziran trgovalni sistem

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

ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev

ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala

RRE – angl. Residential Real Estate, stanovanjske nepremičnine

RW – angl. Risk Weights, tveganje uteži

SCR – angl. Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital

SEC – U.S. Securities and Exchange Commission, Ameriška komisija za vrednostne papirje in borzo

SII – angl. Solvency II, solventnost 2

SRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj

SREP – angl. Supervisory Review and Evaluation Process, proces nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja

STO – angl. Security Token Offering, ponudba varnostnih žetonov

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

SyRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj

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

USD – angl. United States dollar, ameriški dolar

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

VP – vrednostni papirji

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

ZBS-1 – Zakon o Banki Slovenije, angl. Bank of Slovenia Act

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

ZInfV – Zakon o informacijski varnosti

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

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

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

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

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

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

WTO – angl. World Trade Organization, Svetovna trgovinska organizacija

Izvajanje makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji

1. Namen in cilji makrobonitetne politike

Osnovni namen makrobonitetne politike je zagotavljanje finančne stabilnosti, torej stanja, v katerem vsi sestavni deli finančnega sistema – finančni trgi, finančne institucije in finančna infrastruktura – delujejo brez sistemskih motenj in v katerem vsak sestavni del finančnega sistema zagotavlja prožno odzivanje na morebitne šoke.

Delujoč finančni sistem je sposoben nemoteno izpolnjevati svoje osnovne funkcije (finančno posredovanje, obvladovanje finančnih tveganj in nemoteno delovanje plačilnih sistemov) in omogoča nemoten prenos finančnih sredstev med varčevalci, posojiljemalci ter investitorji, s čimer se zagotavlja učinkovita razdelitev sredstev v produktivne namene in podpira vzdržna gospodarska rast.

Pred zadnjo finančno krizo leta 2007 - 2008 je veljalo splošno prepričanje, da za ohranjanje finančne stabilnosti zadostujeta stabilnost cen, za doseganje katere si prizadeva denarna politika, in delujoče individualne finančne institucije, za nadzor nad katerimi skrbijo nadzorni organi z izvajanjem mikrobonitetne politike. Posledično so oblikovalci ekonomskih politik z osredotočenostjo na posamezne finančne institucije nehote dopustili nenadzorovano naraščanje sistemskih tveganj, kar je privedlo do pretiranih neravnovesij v finančnem sistemu.

Velika finančna kriza, ki je sledila, je to prepričanje spremenila, saj se je izkazalo, da nadzor nad posameznimi finančnimi institucijami ni dovolj za nemoteno delovanje celotnega finančnega sistema in da je za ohranjanje finančne stabilnosti potreben širši, bolj celovit pristop nadzora, ki se osredotoča na zmanjšanje tveganj v finančnem sistemu kot celoti.

To spoznanje je pripeljalo do razvoja makrobonitetne politike. Njen namen je blažitev finančnih ciklov in povečevanje odpornosti finančnega sistema na motnje. Makrobonitetna politika prepozna, spremlja in ocenjuje sistemska tveganja za finančno stabilnost ter sprejema potrebne ukrepe za preprečevanje oziroma omejevanje sistemskih tveganj.

Sistemska tveganje je opredeljeno kot tveganje motenj v finančnem sistemu, ki ima lahko resne negativne posledice za delovanje finančnega sistema in realno gospodarstvo. Razdeljeno je na dve dimenziji, in sicer na strukturno, ki se nanaša na distribucijo tveganj po finančnem sistemu v katerem koli trenutku, in ciklično, ki se nanaša na časovno porazdelitev tveganj.

Pri ciklični dimenziji je izvor sistemskih tveganj procikličnost finančnega sistema¹. Ta je povezana z nagnjenostjo finančnih institucij k prevzemanju prevelikih tveganj v obdobju ekspanzije in dejstvom, da slednje postanejo pretirano nenaklonjene tveganju v obdobju upočasnitve. Pri strukturni dimenziji izvor tveganj predstavljajo koncentracija izpostavljenosti in prepletenost ter velikost finančnih institucij, kar se lahko kaže v sočasnih težavah več institucij zaradi skupne izpostavljenosti do istovrstnih tveganj.

Obe dimenziji systemskega tveganja zahtevata specifičen odgovor makrobonitetne politike. Načelo delovanja, ki naslavlja ciklično dimenzijo systemskega tveganja in procikličnost, je oblikovanje blažilnikov ob vzponu, ko se sistemska tveganja kopičijo, ter sproščanje blažilnikov ob obratu finančnega cikla, ko se sistemska tveganja uresničijo. Načelo delovanja, ki naslavlja strukturno dimenzijo systemskega tveganja, je oblikovanje previdnostnih instrumentov glede na prispevek vsake institucije k sistemskemu tveganju.

Namen makrobonitetne politike je zagotavljanje finančne stabilnosti.

Makrobonitetna politika identificira, spremlja in ocenjuje sistemska tveganja.

Sistemska tveganje ima lahko resne posledice za finančni sistem in realno gospodarstvo.

Strukturna in ciklična dimenzija systemskega tveganja zahtevata specifične ukrepe.

¹ Procikličnost lahko opredelimo kot morebitno nevarnost, da finančni posredniki s svojim delovanjem okrepijo ciklično gibanje realne ekonomije. Finančni posredniki namreč povečujejo vzvod v obdobju konjunktore in znižujejo v obdobju recesije.

Končni cilj makrobonitetne politike je prispevati k zaščiti stabilnosti celotnega finančnega sistema, kar vključuje povečanje njegove odpornosti ter preprečevanje in zmanjševanje kopičenja sistemskih tveganj, s čimer se zagotavlja vzdržen in trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.

Za doseg končnega cilja makrobonitetne politike so potrebni vmesni cilji, saj prispevajo k operativnejši, preglednejši in odgovornejši makrobonitetni politiki ter so osnova za izbiro makrobonitetnih instrumentov. Slovenija je skladno s priporočilom ESRB/2013/1² v Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije³ uvedla naslednje vmesne cilje:

a) blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmerne finančne vzvoda

**Čezmerna rast kreditiranja
je eden od ključnih vzrokov
za pojav finančnih kriz.**

Prvi vmesni cilj vključuje ublažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja, ki velja za enega od ključnih vzrokov za ciklični pojav finančnih kriz po vsem svetu, tudi v Sloveniji. Visok finančni vzvod je še dodatno prispeval h krepitvi zadnje finančne krize, ker je deloval kot ojačevalni kanal, saj so se banke morale razdolžiti z odplačevanjem dolga oziroma povečanjem kapitala ali s spreminjanjem tveganosti kreditnega portfelja.

b) blažitev in preprečitev čezmerne neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti

Drugi vmesni cilj se nanaša na neskladje v ročnostni strukturi, ki je opredeljeno kot razlika med ročnostjo sredstev in obveznosti bank, zaradi katere lahko pride do nelikvidnosti. Pred zadnjo krizo je bil slovenski bančni sistem močno odvisen od kratkoročnega financiranja na mednarodnih finančnih trgih; njegov obseg se je po izbruhu krize nenadno skrčil, izpad virov sredstev pa je deloma nadomestila država, in s tem preprečila pojav likvidnostne krize.

c) omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti

**Čezmerna koncentracija
in/ali povezanost
nefinančnega in finančnega
sektorja je lahko vir tveganj.**

Tretji vmesni cilj se nanaša na neposredno izpostavljenost, ki izvira iz tveganja prevelike koncentracije do določenih segmentov ali subjektov, ter posredno izpostavljenost, ki izvira iz medsebojne čezmerne lastniške in druge povezanosti nefinančnega in finančnega sektorja. Zadnja kriza je razkrila visoko koncentracijo izpostavljenosti slovenskega bančnega sistema zlasti do nekaterih gospodarskih panog (npr. do gradbeništva) s tesno lastniško povezanostjo.

d) omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard

Četrty vmesni cilj makrobonitetne politike je omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard. Ker kriz ni mogoče zagotovo preprečiti, je pomembno okrepiti ključne sistemske pomembne institucije, saj lahko njihov propad povzroči zlom celotnega finančnega sistema.

e) krepitev odpornosti finančnih infrastruktur

Zadnji, a nič manj pomemben vmesni cilj je okrepiti odpornost celotne finančne infrastrukture, pri čemer morajo makrobonitetni organi sodelovati z oddelki, pristojnimi za pregled nad delovanjem infrastruktur. Ta korak je pomemben, da se doseže stabilnost vseh finančnih posrednikov in ugodna gospodarska klima, ki prinese gospodarsko rast in finančno stabilnost.

Banka Slovenije za doseganje posameznih vmesnih ciljev makrobonitetne politike uporablja instrumente⁴, ki jih določajo Uredba o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in

² Priporočilo ESRB o vmesnih ciljih in instrumentnih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1).

³ Vmesni cilji makrobonitetne politike so podrobno opisani v [Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

⁴ Seznam makrobonitetnih instrumentov, ki so na voljo Banki Slovenije ter zasledujejo vmesne cilje makrobonitetne politike so podani v [smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

investicijska podjetja (v nadaljevanju CRR) ter nacionalna zakonodaja, Zakon o bančništvu (v nadaljevanju ZBan-2) in Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju ZMbNFS). Mandat Banke Slovenije za prizadevanje za finančno stabilnost z izvajanjem makrobonitetne politike, upošteva načeli odprtega tržnega gospodarstva in proste konkurence, opredeljujeta Zakon o Banki Slovenije (v nadaljevanju ZBS-1) in ZMbNFS.

Direktiva o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij (v nadaljevanju CRD IV) in CRR sta bili objavljeni julija 2013 in sta v bančno zakonodajo Evropske unije (v nadaljevanju EU) prenesli vsebino kapitalnega standarda Basel III in hkrati pomenili pomemben korak k harmonizaciji pravil varnega in skrbnega poslovanja po vsej EU. ZBan-2, ki je bil sprejet leta 2015, je prenesel CRD IV v slovensko zakonodajo ter s tem zagotovil tudi natančnejši pravni okvir za izvajanje makrobonitetne politike Banke Slovenije.

Ker je realizacija systemskega tveganja odvisna od značilnosti posamezne države oziroma njenega gospodarstva, je težko opredeliti točno določen nabor instrumentov kot primer najboljše prakse. Poleg tega se tveganja v praksi lahko hitro povečajo, identifikacija in implementacija novih instrumentov makrobonitetne politike pa sta časovno zahtevni, zato se različna orodja uvedejo *ex ante* oziroma se čez čas spreminjajo glede na zaznana systemska tveganja in razvoj finančnega sistema.

Uporaba različnih vrst instrumentov lahko hkrati pomaga omejiti pomanjkljivosti enega samega makrobonitetnega instrumenta, oblikovalcem politik pa omogoča prilagoditi splošni odziv makrobonitetne politike na več različnih tveganj, s čimer se spodbujata učinkovitost in uspešnost odzivnosti makrobonitetne politike. Odločitveni proces makrobonitetne politike teče v štiristopenjskem ciklu:

- identifikacija in ocena systemskih tveganj,
- izbira in oblikovanje (kalibracija) makrobonitetnega instrumenta,
- implementacija makrobonitetnega instrumenta,
- ocena makrobonitetnega instrumenta.

Nadzorni organi slovenskega finančnega sistema imajo vzpostavljen proces identifikacije systemskih tveganj. Rezultati tistega procesa, ki ga izvaja Banka Slovenije, so objavljeni v redni publikaciji, tj. v Poročilu o finančni stabilnosti⁵. Banka Slovenije z agregatnim pristopom k stresnim testom (po pristopu od zgoraj navzdol) identificira potencialna systemska tveganja v prihodnjem obdobju dveh do treh let in njihove potencialne učinke. Vidik prihodnjega razvoja systemskih tveganj je še dodatno dopolnjen z razvojem sistema zgodnjega opozarjanja. Z vnaprej določenim naborom kazalnikov, ki se z operacionalizacijo makrobonitetnih instrumentov še dodatno širi, Banka Slovenije spremlja razvoj systemskih tveganj v okviru doseganja posameznih vmesnih ciljev. Ti kazalniki služijo tudi kot podlaga za usmerjanje odločitev glede uvedbe, deaktivacije in kalibracije makrobonitetnih instrumentov.

Banka Slovenije pri izbiri in kalibraciji makrobonitetnih instrumentov sledi tem načelom:

1. **Uspešnost instrumenta** - v kolikšni meri lahko odpravi pomanjkljivosti trga ter prispeva k doseganju končnega in vmesnih ciljev makrobonitetne politike;
2. **Učinkovitost instrumenta** - zmožnost instrumenta za doseganje končnega in vmesnih ciljev ob minimalnih stroških oziroma minimaliziranju stranskih učinkov;
3. **Sorazmernost** - instrument bremeni posamezne institucije v sorazmerju z njihovim prispevkom k systemskemu tveganju in ob upoštevanju systemske pomembnosti posameznih institucij;

Makrobonitetna politika se na identificirana tveganja odziva z različnimi vrstami instrumentov.

Banka Slovenije objavlja rezultate procesa systemskih tveganj v Poročilu o finančni stabilnosti.

⁵ Poročila o finančni stabilnosti so na voljo na [povezavi](#).

4. **Enostavnost** - pri opredelitvi instrumenta in njegovih zahtev ter razumljivost instrumenta in njegovih ciljev v okviru komuniciranja instrumenta;
5. **Izogibanje regulatorni arbitraži** - v sami opredelitvi instrumenta in tudi pri njegovi izbiri, kar lahko pomeni tudi istočasno delovanje več instrumentov, ali z intenzivnejšo koordinacijo nacionalnih nadzornih institucij z makrobonitetnim mandatom oziroma z makrobonitetnimi organi drugih držav;
6. **Izogibanje negativnim čezmejnimi vplivom** - pri izbiri, kalibraciji, uvedbi in deaktivaciji makrobonitetnih instrumentov se presojajo in minimalizirajo potencialni negativni čezmejni učinki;
7. **Upoštevanje nacionalnih posebnosti** - proces izbire in oblikovanja instrumentov hkrati upošteva smernice ESRB in značilnosti slovenskega bančnega sistema, razvoja dogodkov ter faze finančnega oziroma poslovnega cikla, ki se, ob uvajanju sicer podobnih makrobonitetnih instrumentov, lahko med državami močno razlikujejo.

Banka Slovenije pri implementaciji makrobonitetnih instrumentov in makrobonitetne politike sledi več načelom, med njimi so najpomembnejši neodvisnost makrobonitetne politike, transparentnost, odgovornost, izogibanje nagnjenosti k neukrepanju, fleksibilnost, pravni okvir, koordinacija in uporaba usmerjene diskrecije⁶.

Učinkovitost makrobonitetnih instrumentov se ocenjuje.

Z ocenjevanjem makrobonitetnih instrumentov se ugotavlja, ali so bili cilji v zadostni meri doseženi in ali se je pojavil morebiten nezaželen domači ali čezmejni prenos negativnih učinkov. Ocenjevanje makrobonitetne politike je pomembno zaradi pomanjkanja teoretičnih in empiričnih analiz rezultatov makrobonitetne politike. Banka Slovenije v okviru ocenjevanja makrobonitetnih odločitev in instrumentov sledi načelu poglobljenega razumevanja transmisijskega mehanizma⁷ makrobonitetne politike skupaj z načelom periodičnega ovrednotenja ciljev in instrumentov.

Banka Slovenije pri doseganju končnega in vmesnih ciljev makrobonitetne politike redno preverja uspešnost in učinkovitost makrobonitetnih instrumentov ter po potrebi in predvsem ob nastanku novih tveganj za finančno stabilnost, ki jih ni mogoče zadovoljivo obravnavati v obstoječem okviru, prilagaja nabor vmesnih ciljev in makrobonitetnih instrumentov. Dodatni makrobonitetni instrumenti bodo v prihodnje izbrani na podlagi njihove uspešnosti in učinkovitosti pri naslavljanju cikličnih in strukturnih tveganj v finančnem sistemu.

Makrobonitetna politika ima svojo ceno – posledica preprečevanja sistemskih tveganj je lahko neoptimalna raven finančnega posredništva, kar lahko negativno vpliva na realni sektor, zato je nujno skrbno oblikovanje, izvajanje in ocenjevanje makrobonitetne politike.

⁶ Podrobnejši opis vsakega načela posebej je podan v [Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

⁷ Transmisijske mehanizme lahko opredelimo kot načine ali kanale, prek katerih makrobonitetna politika vpliva na dogajanje v realnem sektorju gospodarstva. Makrobonitetna politika pozna za bančni segment finančnega sistema transmisijske mehanizme za tri glavne skupine: kapitalska in likvidnostna orodja ter orodja na strani aktive.

Okvir 1: Koncept makrobonitetne usmeritve

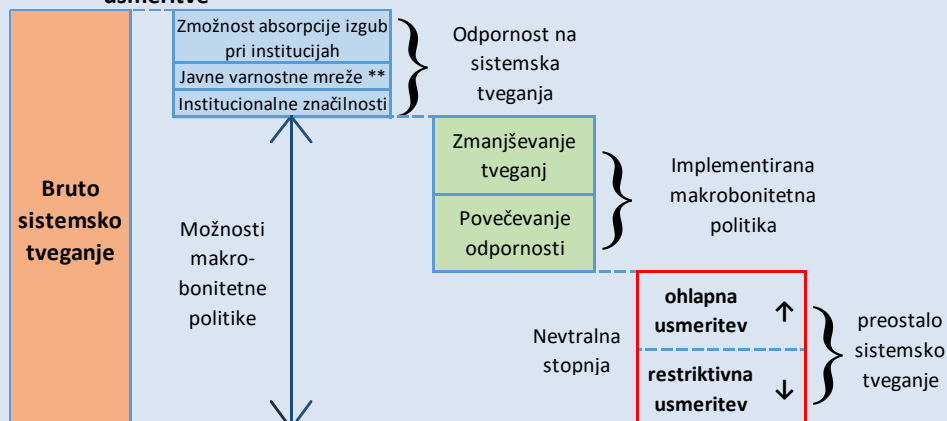
Makrobonitetna politika je po zadnji svetovni finančni krizi postala pomembna za obravnavanje sistemskih tveganj v finančnem sistemu. Izkušnje z makrobonitetnimi politikami so kljub temu še vedno na začetni stopnji. Verodostojen okvir makrobonitetne usmerjenosti bi zato oblikovalcem politik omogočil, da ocenijo, ali so trenutni ukrepi makrobonitetne politike ustrezni in učinkoviti za doseganje njenega končnega cilja, to je stabilnosti finančnega sistema. Razvoj takšnega okvira je izziv in bo zahteval čas. Predstavljeni okvir za ocenjevanje makrobonitetne usmeritve je eden od možnih pristopov in se bo sčasoma izpopolnjeval.

Makrobonitetna politika uporablja več instrumentov, a njihova uporaba je lahko zaradi nacionalne diskrecije glede na značilnosti finančnih ciklov, finančnih sistemov, institucionalnih in pravnih okvirov v primeru posameznih držav zelo različna. Posledično je ob trenutnem razumevanju konceptualnega okvira težko oceniti, ali je določena nacionalna makrobonitetna usmeritev ohlapne ali restriktivne narave.

Ukrepi makrobonitetne politike lahko povečajo odpornost proti sistemskim tveganjem z zahtevami glede posameznih makrobonitetnih instrumentov, kot so kapitalski ali likvidnostni blažilniki, in z zmanjševanjem procikličnosti ter omejevanjem skupnih izpostavljenosti tveganjem v finančnem sistemu. Primerjava sistemskega tveganja s stopnjo odpornosti v sistemu bi lahko zagotovila splošno merilo makrobonitetne usmerjenosti. Višja stopnja preostalega sistemskega tveganja nakazuje, da je makrobonitetna usmeritev ohlapne narave (in obratno). Nevtralna stopnja se šteje za tveganja, ki jih oblikovalci makrobonitetne politike sprejemajo v skladu s svojimi preferencami, s čimer določajo še sprejemljivo stopnjo preostalega sistemskega tveganja. Pri tem nastanejo vprašanja, kako meriti sistemsko tveganje, transmisijo makrobonitetne politike, učinkovitost makrobonitetnih instrumentov in s tem vlogo makrobonitetne politike. Eno od možnih orodij ocenjevanja odpornosti bi lahko bili makrobonitetni stresni testi⁸. Pri tem se je treba zavedati, da se lahko makrobonitetna usmeritev po kakršnem koli ukrepanju makrobonitetne politike spremeni, s čimer jo je treba ponovno oceniti.

Ustrezno in pravočasno pojasnjevanje ukrepov makrobonitetne politike finančnim družbam poveča sprejemljivost tovrstnih odločitev pri subjektih, ki morajo ukrepe uvesti. Dosedanja praksa progresivnega komuniciranja kaže na preliminarno signaliziranje ukrepov makrobonitetne politike. S tem se izraža preventivna vloga makrobonitetne politike, ki s pravočasnim komuniciranjem v prvi vrsti skrbi za preprečevanje nastanka sistemskih tveganj.

Slika 1: Okvir odpornosti na tveganja za namen opredeljevanja makrobonitetne usmeritve *



Vir: Features of a macroprudential stance: initial considerations, poročilo ESRB, april 2019.

Opombi: * V sliki prikazana razmerja med tveganji so informativne narave in ne odražajo dejanskega stanja.

** Javne varnostne mreže – regulativni vidiki, ki opredeljujejo mehanizme odpornosti, kot so zavarovanje vlog, fiskalna varovalka, davčni sklad itd.

Makrobonitetna usmerjenost je konceptualni okvir za ocenjevanje učinkovitosti nacionalnih makrobonitetnih politik.

Končni cilj makrobonitetne politike je prispevati k finančni stabilnosti s krepitvijo odpornosti finančnega sistema.

Učinkovitost makrobonitetne politike je tesno povezana z načinom sporočanja njenih odločitev.

⁸ Makrobonitetni stresni testi dopolnjujejo mikrobonitetne stresne teste tako, da upoštevajo tudi mrežne učinke med kreditnimi institucijami in povratne učinke, denimo negativne učinke stresnega scenarija na posojanje in na stanje gospodarstva.

2. Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

2.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu

Tveganja, ki izhajajo iz nepremičninskega trga ter dohodkovno in kreditno tveganje so bila ključna tveganja v bančnem sistemu v letu 2018 in v prvem četrtletju 2019.

V letu 2018 so se tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin zvišala zaradi dlje časa trajajoče visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Bančni sistem je sicer danes manj izpostavljen in bolj robusten kot ob zadnji finančni krizi ter zaradi višje kapitalске ustreznosti bolj odporen proti morebitnim šokom na nepremičninskem trgu. Dohodkovno tveganje ostaja eno od ključnih sistemskih tveganj. Bančni sistem je v letu 2018 sicer posloval z visokim dobičkom pred obdavčitvijo, vendar je bila rast neto obrestnih prihodkov nizka, še vedno pa je bilo prisotno neto sproščanje oslabitev in rezervacij. Ustvarjanje stabilnega prihodka ostaja zaradi nizkih obrestnih mer in neenakomerne rasti posojil med segmenti eden od ključnih srednjeročnih izzivov. Odpiranje ročnostne vrzeli med naložbami in viri obveznosti zaradi prilagajanja bank okolju nizkih obrestnih mer povečuje tveganje financiranja, vendar visoka likvidnost bank zmanjšuje občutljivost bank na morebitno realizacijo tveganja. Kreditno tveganje se je zmanjšalo zaradi večletnega izboljševanja kakovosti kreditnega portfelja, vendar ostaja pomembno pri izpostavljenosti do sektorja podjetij. Dohodkovno in kreditno tveganje se lahko v prihodnjem srednjeročnem obdobju povečata zaradi obrata v gospodarskem ciklu, še zlasti se lahko poveča ranljivost bank iz naslova potrošniških posojil.

Tabela 1: Prikaz tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem

	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			
Sistemska tveganja							
Makroekonomsko tveganje					↑		↑
Kreditno tveganje					→		→
Nepremičninski trg					→		→
Tveganje financiranja					→		→
Obrestno tveganje					→		→
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost					→		→
Solventnostno tveganje					→		→
Dohodkovno tveganje					→		→
Lizinske družbe					→		→

Barvna lestvica:

visoko tveganje	povečano tveganje	zmerno tveganje	znižano tveganje	nizko tveganje
-----------------	-------------------	-----------------	------------------	----------------

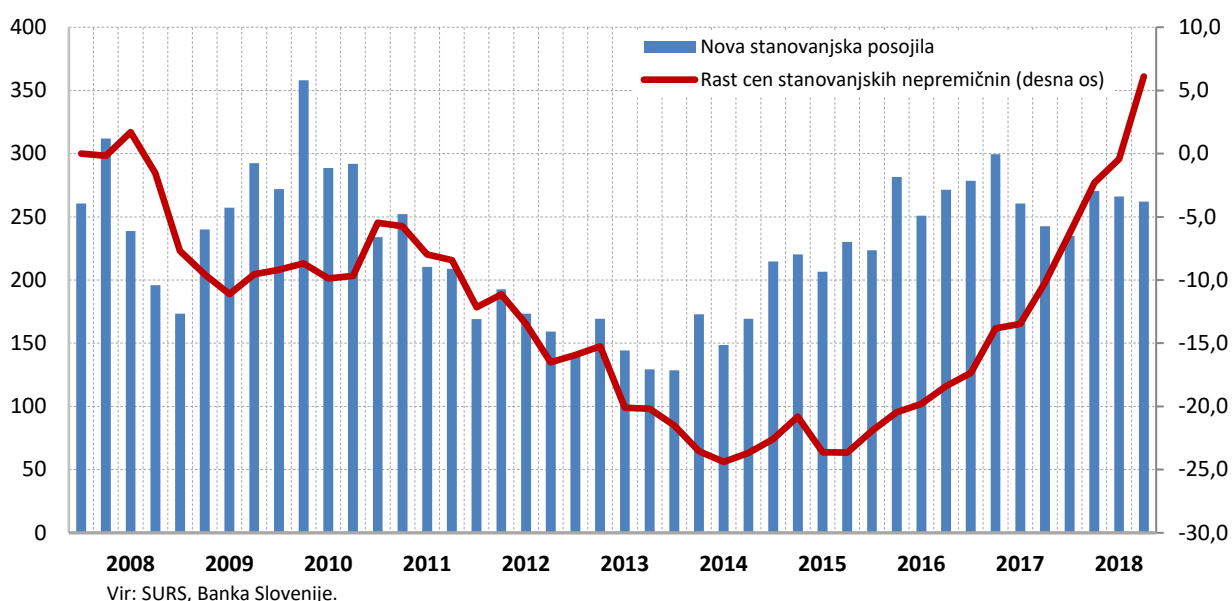
Vir: Banka Slovenije.

Tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin so se v letu 2018 zvišala.

Trg nepremičnin. Tveganja na trgu stanovanjskih nepremičnin ostajajo v letu 2018 povišana zaradi visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin, ki je bila z 9,1 % v 2018 med najvišjimi v evroobmočju. V primerjavi z vrhom v letu 2008 so bile cene stanovanjskih nepremičnin lani realno še pod njim. Naraščajoče bruto investicije v stanovanja in število izdanih gradbenih dovoljenj nakazuje povečanje ponudbe novih nepremičnin v prihodnje. Z vse manjšo dostopnostjo stanovanj, ki je sicer še vedno višja kot v času krize, se obenem umirja povpraševanje po nakupu nepremičnin, kar se kaže v padcu števila transakcij. Z rastjo

ponudbe in umirjanjem povpraševanja se bo zmanjšalo neravnovesje, kar bo prispevalo k umiritvi rasti cen. Bančni sistem je kljub povišanim tveganjem na trgu nepremičnin manj izpostavljen in bolj robusten kot ob zadnji finančni krizi ter zaradi višje kapitalске ustreznosti bolj odporen proti morebitnim šokom na nepremičninskem trgu. V zadnjem četrtletju 2018 se je pri novih stanovanjskih posojilih povprečno razmerje med vrednostjo posojila in vrednostjo vseh oblik zavarovanj znižalo na 58 %. Po anketi Bank Lending Survey (BLS) so bili v letu 2018 kreditni standardi za nova stanovanjska posojila višji kot pred krizo, v drugi polovici leta pa so se še nekoliko zaostri. Rast stanovanjskih posojil je v letu 2018 ostala zmerna in stabilna ter medletno pod 5 %. Izpostavljenost bančnega sektorja gradbeništvo je nizka, prav tako ostaja nizka zadolženost gospodinjstev.

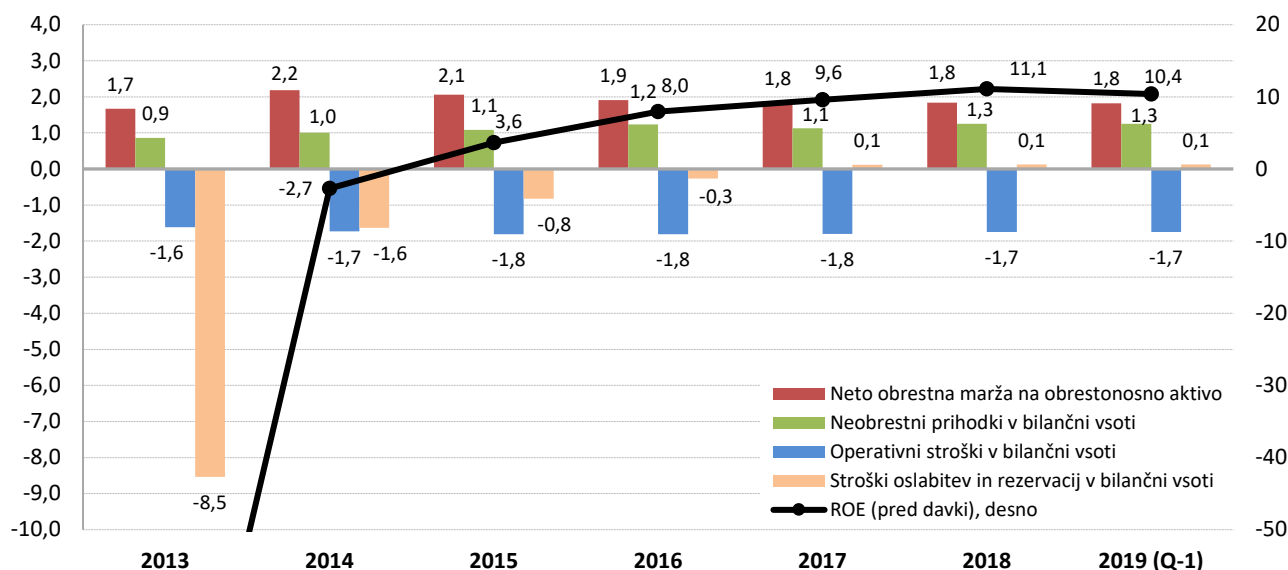
Slika 2: Rast cen stanovanjskih nepremičnin in nova stanovanjska posojila
(v mio. EUR - leva ordinata, v % in 2008 = 100 - desna ordinata)



Dohodkovno tveganje. Bančni sistem je v letu 2018 posloval z visokim dobičkom pred obdavčitvijo, ki je znašal 532 mio. EUR oziroma 20 % več kot leto pred tem, vendar je bila rast neto obrestnih prihodkov nizka, še vedno je bilo prisotno tudi neto sproščanje oslabitev in rezervacij. Če bi bili stroški oslabitev in rezervacij na ravni dolgoletnega povprečja, bi dobiček pred obdavčitvijo lani znašal le 215 mio. EUR. S povečanjem posojilne aktivnosti bank so se obrestni prihodki lani pričeli povečevati, vendar je bila rast z 1,1 % medletno v decembru 2018 nizka. Ob velikem deležu vpoglednih vlog in nizkih obrestnih merah so bili obrestni odhodki lani na zelo nizki ravni in so se še naprej zniževali, s tem pa vse manj prispevali k rasti neto obrestnih prihodkov. Neto obrestni prihodki so se začeli v letu 2018 po večletnem zmanjševanju ponovno povečevati, decembra je tako rast znašala 3 % medletno. Ustvarjanje neto obrestnih prihodkov bo v prihodnje vse bolj odvisno od posojilne aktivnosti bank, ki ostaja osredotočena predvsem na gospodinjstva in manj na podjetja (obseg posojil podjetjem je na zgodovinsko nizki ravni). Neto obrestna marža je v letu 2018 znašala 1,84 % in je bila stabilna, vendar nizka glede na dolgoročno povprečje. Neobrestni prihodki so se povečali, rast neto opravnin pa je bila pozitivna. Operativni stroški so ostali na enaki ravni. Ustvarjanje stabilnega prihodka ostaja zaradi nizkih obrestnih mer in neenakomerne rasti posojil med segmenti eden od ključnih srednjeročnih izzivov za bančni sistem.

Dohodkovno tveganje ostaja eno od ključnih sistemskih tveganj.

Slika 3: Kazalniki dobičkonosnosti v bančnem sistemu (v %)



Vir: Banka Slovenije.

Opomba: * ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala.

Kreditno tveganje se je v letu 2018 zmanjšalo.

Kreditno tveganje se je v letu 2018 zmanjšalo, vendar ostaja pomembno tveganje za bančni sistem zaradi še razmeroma visokega deleža NPE v sektorju podjetij in hitrega naraščanja kreditiranja gospodinjstev. Nedonosne izpostavljenosti (v nadaljevanju NPE) v bankah so se do konca leta 2018 znižale na 1,7 mrd. EUR oziroma na 4 % celotnih izpostavljenosti. V portfelju podjetij pa še vedno ostaja 1,2 mrd. EUR NPE oziroma je delež NPE 8,4 %, vendar se kakovost portfelja tudi v tem segmentu hitro izboljšuje. Pri majhnih in srednjih podjetjih se je v zadnjih dveh letih obseg NPE zmanjšal za več kot polovico, delež NPE pa se je znižal z 22 % na sicer še vedno visokih 9,3 %. V portfelju bank je še vedno velik obseg terjatev do podjetij v stečajnih postopkih, ki so ob koncu leta 2018 predstavljale četrtnino vseh NPE do podjetij. Banke morajo pospešiti razreševanje teh terjatev, saj se z obratom gospodarskega cikla pritok novih NPE lahko poveča. V letu 2018 se je nadaljevalo okrepljeno kreditiranje gospodinjstev, še posebej pri potrošniških posojilih. Kreditno tveganje je v tem segmentu razmeroma nizko kljub visoki rasti izpostavljenosti bank. Delež NPE je februarja 2019 znašal pri potrošniških posojilih 2,7 %, pri stanovanjskih pa 2,3 %. Tveganja, ki so povezana s potrošniškimi posojili so za zdaj zmerna in obvladljiva, vendar bi se lahko pri poslabšanju gospodarskih razmer in razmer na trgu dela tveganje neplačil za gospodinjstva povečalo. Banka Slovenije je oktobra 2018 sprejela ukrep, s katerim se je makrobonitetno priporočilo za stanovanjska posojila razširilo tudi na potrošniška (več v poglavju 3.1). Cilj ukrepa je preprečiti rahljanje kreditnih standardov pri potrošniških kreditih in nastanek novih NPE v tem segmentu naložb.

Tveganje financiranja bank ostaja zmerno.

Tveganje financiranja bank. V letu 2018 se je financiranje bank z vlogami nebančnega sektorja še povečalo, te predstavljajo že tri četrtine bančnih obveznosti. Prirast vlog nebančnega sektorja je bil enkrat večji od prirasta posojil nebančnemu sektorju. Razdolževanje bank na grosističnih trgih se je nadaljevalo, k čemur pa je prispevalo predvsem razdolževanje prek izdanih dolžniških vrednostnih papirjev. Vloge nebančnega sektorja so se decembra lani medletno povečale za 5,3 %, pri čemer je bila rast pri vlogah gospodinjstev s 6,8 % najvišja. Vpogledne vloge so decembra 2018 presegle 72 % vseh vlog nebančnega sektorja in 54 % bilančne vsote bank. Z naraščanjem vpoglednih vlog nebančnega sektorja in ob hkratnem povečevanju posojil nebančnemu sektorju, ki so pretežno dolgoročna, se povečuje ročnostna neusklajenost (angl. Maturity mismatch) med naložbami in obveznostmi v bilancah bank. To lahko prispeva k nestabilnosti financiranja bank, vendar je likvidnostni položaj bančnega sistema dober, kar povečuje odpornost bank proti morebitni uresničitvi tveganja. Ob koncu leta 2018 so banke ohranile oziroma povečale obseg najlikvidnejših sredstev, tj. terjatev bank do centralne banke in terjatev v

obliki vpoglednih vlog pri bankah. Delež najlikvidnejših sredstev je konec leta 2018 presegal 12 % bilančne vsote, obseg sekundarne likvidnosti v bančnem sistemu pa je znašal 20 % bilančne vsote. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja ostaja razmeroma stabilno. Ob koncu leta 2018 so imele banke tudi visok količnik likvidnostnega kritja, znašal je 329 %.

Obrestno tveganje. Obrestna vrzel ostaja brez upoštevanja regulatornih predpostavk visoka, vendar se po metodologiji IRRBB vrzel v zadnjem četrtletju 2018 izniči in postane negativna. Na znižanje vrzeli so vplivale predvsem spremembe zunajbilančnih postavk, ki so podaljšale povprečno obdobje ponovne določitve pasivnih obrestnih mer. Pri vseh vrstah posojil se v stanjih še vedno povečuje delež posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero, s čimer se povprečno obdobje spremembe obrestnih mer posojil podaljšuje. Decembra 2018 je delež posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero v stanju posojil znašal 51 % pri potrošniških posojilih, 27 % pri stanovanjskih posojilih in 17 % pri posojilih podjetjem. Končni vpliv rasti tržnih obrestnih mer na obrestne prihodke in odhodke bank bo odvisen predvsem od hitrosti prilagoditve pasivnih obrestnih mer glede na aktivne. Zaradi predvidenega počasnega prilagajanja depozitnih obrestnih mer se pričakuje, da bo učinek rasti tržnih obrestnih mer na neto obrestne prihodke bank pozitiven. Zaradi visoke ročnostne neusklajenosti aktive in pasive lahko nenadno in veliko povečanje tržne obrestne mere zmanjša ekonomsko vrednost kapitala.

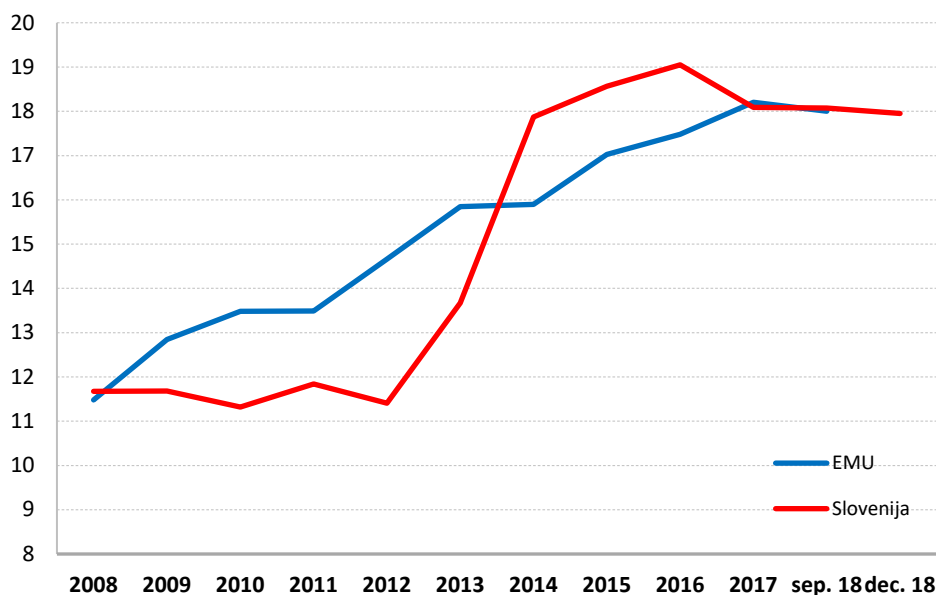
Makroekonomska tveganja. Tveganja za finančno stabilnost, ki izhajajo iz makroekonomskih razmer so ocenjena kot zmerna, vendar naraščajoča zaradi negotovosti, ki izhajajo iz mednarodnega okolja. Gospodarske razmere v Sloveniji sicer ostajajo ugodne, gospodarska rast je nad povprečjem evroobmočja, vendar 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. Pri poslabšanju razmer v svetovnem gospodarstvu in 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 upočasnili 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.

Solventnostno tveganje. Skupna kapitalska ustreznost je leta 2018 na posamični osnovi ostala nespremenjena pri 19,8 %, medtem ko se je na konsolidirani osnovi znižala na 17,9 %, saj so se kapitalske zahteve povečale razmeroma bolj kot kapital. Kapital so banke povečale z ustvarjenim in nerazdeljenim dobičkom in manj z dokapitalizacijami. Obseg kapitalskih zahtev je bil višji predvsem zaradi večje kreditne aktivnosti pri gospodinjstvih in podjetjih. Banke so izpolnjevale kapitalske zahteve predvsem z najkakovostnejšimi oblikami kapitala. Dodatni kapital je ob koncu leta 2018 predstavljal le 1,9 % vsega kapitala. Razlike v kapitalskem položaju med posameznimi bankami ostajajo. Z najnižjimi kapitalskimi količniki in finančnim vzvodom izstopajo kljub dokapitalizacijam majhne domače banke in hranilnice. Kapitalski količniki se postopno znižujejo tudi pri tistih bankah, ki so kreditno aktivnejše in torej ob rasti kapitalskih zahtev ne prilagajajo obsega kapitala.

Gospodarske razmere v Sloveniji ostajajo ugodne, vendar ostaja visoka negotovost v mednarodnem okolju.

Bančni sistem je ostal v letu 2018 dobro kapitaliziran.

Slika 4: Gibanje količnika kapitalske ustreznosti v Sloveniji in EMU * (v %, konsolidirano)



Vir: Banka Slovenije.

Opomba: * EMU - Economic and Monetary Union, ekonomska in monetarna unija.

Tveganje okužbe je v letu 2018 ostalo majhno zaradi nizke medbančne izpostavljenosti.

Tveganje okužbe in velika izpostavljenost. V letu 2018 je bilo tveganje okužbe razmeroma majhno⁹. Predmet okužbe je bila v drugem četrtletju 2018 ena banka, v preostalem delu leta 2018 in v začetku leta 2019 pa ni bila predmet okužbe nobena banka. To pomeni, da bi se v primeru plačilne nesposobnosti ene od bank kapitalska ustreznost posameznih bank v sistemu najverjetneje znižala, vendar pri nobeni banki pod 8 %. Obseg dokapitalizacije, ki bi bila potrebna za doseganje prvotne kapitalske ustreznosti v primeru okužbe je bil nižji kot ob koncu leta 2017. Delež velikih izpostavljenosti v kapitalu se je zaradi povečanja kapitala znižal na 13,2 %. Banke so ob koncu leta 2018 povečale naložbe v državne vrednostne papirje, s čimer se je delež v bilančni vsoti povečal na 16,3 % oziroma enako kot leto pred tem.

Lizinskih družbe. Lizinske družbe so tudi v letu 2018 povečale obseg poslovanja s premičninami, medtem ko obseg novih poslov z nepremičninami ostaja nizek. Novi lizinski posli so se v letu 2018 povečali za 1,9 %. Obeti za svetovno avtomobilsko industrijo se poslabšujejo, kar bi se lahko v prihodnje pokazalo tudi v poslovanju lizinskih družb, saj njihovo poslovanje večinoma temelji na poslih z osebnimi ter komercialnimi in tovarnimi vozili. V letu 2018 so lizinske družbe, ki so bile v preteklosti ustanovljene zgolj za projektno financiranje nepremičninskih poslov, prenehale poslovati, s tem pa se je stanje poslov znižalo za 3,4 %, bilančna vsota pa za 3,5 %. Dobiček lizinskih družb se je v letu 2018 povečal, delež terjatev v zamudi nad 90 dni pa se je znižal na 5,1 %.

⁹ Tveganje okužbe in velika izpostavljenosti sta lahko zaradi vzajemne povezanosti do neke mere izrazitejša. Tveganje okužbe z vidika solventnosti (znižanje kapitalske ustreznosti pod 8 %) kaže vpliv na kapitalsko ustreznost drugih bank v bančnem sistemu, če ena ali več bank ne bi bile zmožne poravnati obveznosti do drugih bank.

2.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

Na identificirana sistemska tveganja so banke sedaj manj občutljive kot ob zadnji finančni krizi, zaradi višje odpornosti na morebitno realizacijo tveganj. Ta višja odpornost bank se kaže v naslednjih dejstvih. Banke so pred naraščanjem kreditnega tveganja zaščitene z visoko pokritostjo nedonosnih izpostavljenosti z oslabitvami in rezervacijami ter s 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 na 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 dohodkovno tveganje pomembno v srednjeročnem obdobju, saj je dobičkonosnost bank trenutno visoka.

Odpornost bančnega sistema na identificirana tveganja je razmeroma visoka.

2.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Najpomembnejše tveganje za slovenski zavarovalni trg je v tem trenutku tržno tveganje. Povečana volatilnost borznih indeksov na svetovnih trgih ter spremenljivost obrestnih mer državnih in podjetniških obveznic zvišujeta že tako visoko oceno tržnega tveganja za slovenski zavarovalni trg. Geopolitična tveganja, med njimi še posebej tveganja, povezana s predvidenim izstopom Združenega kraljestva iz EU, trenutno ocenjujemo kot srednja, njihov povečan vpliv na slovenski zavarovalni trg pa se kaže predvsem prek tržnih tveganj.

Volatilnost borznih indeksov in spremenljivost obrestnih mer obveznic povečujeta tržno tveganje.

Glede na kvalitativne kazalnike predstavlja najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg tržno tveganje z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Največji vpliv na visoko oceno tržnega tveganja imata visoka volatilnost borznih indeksov na svetovnih trgih ter spremenljivost obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev. Obrestne mere državnih in dolžniških vrednostnih papirjev na finančnih trgih ostajajo nizke, kar za zavarovalnice pomeni tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je v tem obdobju še nekoliko zvišal. Po drugi strani pa tveganje za zavarovalnice pomeni tudi dvig obrestnih mer, saj na kapitalskih trgih večinoma nastopajo kot dolgoročni investitorji. Rezultati slovenskih zavarovalnic po uporabi standardne formule za izračun potrebnega solventnostnega kapitala (SCR) kažejo, da so za slovenski zavarovalniški trg najpomembnejša tržna tveganja, ki so jim zavarovalnice izpostavljene pri svojih naložbah v lastniške vrednostne papirje, sledijo tržna tveganja, ki so jim so zavarovalnice izpostavljene zaradi sprememb v kreditnih pribitkih naložb in njihovem gibanju v času, ter tržna tveganja povezana s koncentracijo naložb do istega izdajatelja.

Kot drugo najpomembnejše tveganje za zavarovalniški trg ocenjujemo makroekonomsko tveganje, ki ga na podlagi zadnjih razpoložljivih podatkov ocenjujemo kot srednje in z visokim vplivom na zavarovalniški trg.

Makroekonomsko tveganje ima visok vpliv na zavarovalniški trg.

Tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalnic je nizko, njegov vpliv na trg pa ocenjujemo kot srednji. Donosi naložb tako premoženjskih kot življenjskih zavarovanj zavarovalnic ostajajo nizki, vendar so se v primerjavi s predhodnim obdobjem nekoliko zvišali. Prav tako so zavarovalnice beležile nekoliko boljše zavarovalno-tehnične rezultate – kazalnika čisti kombinirani količnik (tako v segmentu premoženjskih kot v segmentu življenjskih zavarovanj) sta se glede na enako obdobje v predhodnem letu izboljšala. Kazalnika donosnosti sredstev in kapitala (ROA in ROE) sta se tako na račun višjih donosov naložb ter ugodnejših zavarovalno-tehničnih rezultatov izboljšala tako pri premoženjskih kot pri življenjskih zavarovanjih. Zavarovalnicam se je v prvem četrtletju 2019 (glede na primerljivo obdobje v predhodnem letu) nekoliko poslabšala kapitalna ustreznost v skladu z ureditvijo SII – znižala sta se količnika zahtevanega solventnostnega kapitala in zahtevanega minimalnega kapitala.

Tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji ocenjujemo kot nizka. V prvem četrtletju 2019 se je za malenkost zmanjšal delež neto obračunane premije v bruto obračunani premiji zavarovalniškega trga. Nekoliko se je poslabšal kazalnik zadolženosti zavarovalnic. Na AZN opažamo povečan obseg opravljanja zavarovalnih poslov v drugih državah članicah EU s strani slovenskih zavarovalnic, s čimer se povečuje povezanost slovenskega zavarovalnega trga z zavarovalnimi trgi držav članic EU.

**Nizka tveganja za
dobičkonosnost in
solventnost zavarovalnic.**

Tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalnic je nizko, njegov vpliv na trg pa ocenjujemo kot srednji. Med kazalniki, s katerimi spremljamo tveganja likvidnosti in financiranja trga, opažamo zvišanje deleža likvidnih naložb zavarovalnic v vseh sredstvih. Nekoliko se je znižal tudi delež izrednih prekinitev polic iz prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj - ta se giblje v okviru pred kriznih vrednosti. Prav tako se je v tem obdobju nekoliko izboljšalo razmerje med likvidnimi in manj likvidnimi naložbami zavarovalnic.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju ocenjujemo kot nizko, z nizkim vplivom na trg. Razlog za razmeroma ugodno oceno kreditnega tveganja je v izboljšanju makroekonomskih kazalnikov, vezanih na Slovenijo, ter posledično nižjih kreditnih pribitkov vrednostnih papirjev v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic. V zadnjem letu v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic opažamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. *search for yield*), ki je posledica pritiska na donosnost zaradi garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. V povprečju tako opažamo znižanje deleža naložb v državne obveznice ter zvišanje deleža naložb v podjetniške obveznice ter v delnice (to se kaže v povečanem tržnem tveganju). V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in dolžniške vrednostne papirje z izdajatelji iz Slovenije.

**Tveganja v povezavi z
brexitom se ne kažejo v
zavarovalnih tveganjih za
slovenski zavarovalni trg.**

Zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalniški trg predstavljajo nizko izpostavljenost in nizek vpliv na trg. Znotraj tega segmenta so za slovenski zavarovalniški trg najpomembnejša naslednja tveganja: tveganje neustrezne premije in rezervacij pri premoženjskih zavarovanjih, sledita tveganje neustrezne premije in rezervacij pri življenjskih zavarovanjih ter tveganje neustrezne premije in rezervacij pri zdravstvenih zavarovanjih. Geopolitična tveganja, povezana z izstopom Združenega kraljestva iz EU, se ne kažejo v zavarovalnih tveganjih za slovenski zavarovalni trg, saj je bil obseg neposredno opravljenih zavarovalnih poslov slovenskih zavarovalnic v Združenem kraljestvu v preteklih letih zanemarljiv, zato ocenjujemo, da tudi morebitni prihodnji izpad dohodka v tej državi za slovenske zavarovalnice ne bi predstavljal večjih težav.

2.4 Odpornost zavarovalniškega sistema proti sistemskim tveganjem

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

2.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Del finančnega sistema, ki spada pod pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev, sta v preteklem letu zaznamovala sprejetje novega krovnega zakona tega področja – Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1) ter nadaljnje zmanjševanje števila investicijskih podjetij in družb za upravljanje. Po drugi strani Agencija za trg vrednostnih papirjev zaznava rast na področju alternativnih investicijskih skladov, tu se število upravljalcev povečuje, vendar pa obseg sredstev zbranih v teh skladih, trenutno še ne zavzema pomembnega deleža v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja.

Investicijska podjetja (borznoposredniške družbe, banke in pri gospodarjenju s finančnimi instrumenti tudi družbe za upravljanje) so za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 15,7 mrd. EUR, od tega je bilo 13,5 mrd. EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala približno 860 mio. EUR.

Družbe za upravljanje so konec leta 2018 upravljale 100 vzajemnih skladov oziroma podskladov krovni skladov¹⁰, v katerih je bilo zbrano za 2,5 mrd. EUR sredstev. Obseg sredstev v skladih se je v letu 2018 zmanjšal za 7 %, razlog za to je predvsem negativen obrat na svetovnih borzah ob koncu leta 2018, v manjši meri tudi neto izplačila.

Konec leta 2018 je obseg sredstev v upravljanju upravljalcev alternativnih investicijskih skladov, s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 130 mio. EUR, kar predstavlja skoraj 110 % povečanje glede na predhodno leto. Tako visoka rast je glede na to, da gre za razmeroma novo panogo na področju kolektivnega upravljanja premoženja, pričakovana. Ne glede na navedeno obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih predstavlja majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot takšno za zdaj ne predstavlja pomembnega dejavnika tveganja.

Znatno pomembnejši delež v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja odpade na vzajemne pokojninske sklade oziroma podsklade krovni pokojninski skladov¹¹, ki ravno tako sodijo v pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev. V tem segmentu je na dan 31. 12. 2018 poslovalo 13 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljalci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2018 znašal 1.123,9 mio. EUR, kar je 5,5 % več kot ob koncu leta 2017. Gre za razmeroma stabilno panogo, ki z uvedbo krovni pokojninskih skladov, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla člana, postopoma povečuje delež lastniških in alternativnih naložb.

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

Sprejetje novega Zakona o trgu finančnih instrumentov in nadaljnje zmanjševanje števila investicijskih podjetij in družb za upravljanje.

V letu 2018 se je obseg sredstev v upravljanju zmanjšal za 7 %.

Likvidnost kapitalskega trga in stabilnost neto vplačil vzajemnih skladov ostajata ključni tveganji.

¹⁰ V nadaljnjem besedilu se izraz vzajemni sklad nanaša tako na vzajemne sklade kot na podsklade krovni skladov.

¹¹ V nadaljnjem besedilu se izraz vzajemni pokojninski sklad nanaša tako na vzajemne pokojninske sklade kot na podsklade krovni pokojninskega sklada.

Tabela 2: Prikaz tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Sistemsko tveganje	Ocena		Tendencja sprem. tveganja	Komentar
	za Q4 2018	za Q1 2019		
Likvidnost kapitalskega trga			→	Likvidnost kapitalskega trga je bila v preteklem letu med najnižjimi v zadnjih 10 letih. Število VP* v borzni kotaciji še naprej pada.
Stabilnost neto vplačil glede na ČVS vzajemnih skladov			→	V obdobju zadnjega četrtertletja 2018 so bila neto vplačila v vzajemne sklade negativna, v prvem četrtertletju 2019 pa ponovno pozitivna. Stabilnost neto vplačil v obravnavanem obdobju ostaja v mejah nizkega tveganja. Poleg tega vzajemni skladi zmanjšujejo izpostavljenost do nekoliko slabše likvidnih lastniških vrednostnih papirjev domačih izdajateljev (s 3,3 % aprila 2018 na 2,9 % marca 2019), kar merjeno tveganje še dodatno znižuje.

Barvna lestvica:

visoko tveganje	povečano tveganje	zmerno tveganje	znižano tveganje	nizko tveganje
-----------------	-------------------	-----------------	------------------	----------------

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Opombe: * VP – vrednostni papirji.

Likvidnost kapitalskega trga

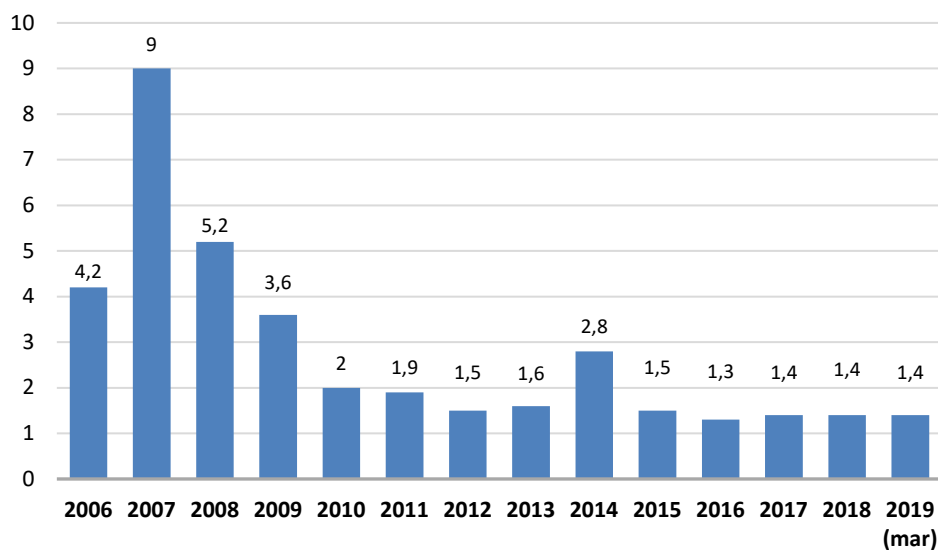
Pri merjenju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalskega trga uporabljamo štiri kazalnike:

- odstopanje prometa od dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi,
- povprečni dnevni promet na Ljubljanski borzi,
- število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi in
- odstopanje od povprečne vrednosti indeksa SBITOP¹².

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi ni bilo izrazito, opaziti pa je stalno odstopanje prometa navzdol, v prvem četrtertletju 2019 se trend padanja glede na dolgoletno povprečje nadaljuje. Dnevni promet na Ljubljanski borzi je v letu 2018 dosegel eno najnižjih ravni v zadnjih desetih letih.

Leta 2018 je povprečni dnevni promet znašal 1,4 mio. EUR. To pomeni, da je likvidnost na kapitalskem trgu v Sloveniji zelo nizka.

¹² SBITOP – blue-chip indeks Ljubljanske borze.

Slika 5: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih (v mio. EUR)

Vir: Ljubljanska borza.

Poleg tega je tudi število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi v letu 2018 padlo na 67, kar je prav tako najnižje število v zadnjih desetih letih. Konec marca 2019 je število izdaj vrednostnih papirjev znašalo 65 in kaže na nadaljnji negativni trend. Tudi to je eden od pokazateljev povečanega tveganja likvidnosti kapitalskega trga.

Tabela 3: Število izdaj VP po letih

Leto	Število izdaj VP
2006	205
2007	188
2008	187
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018	67
2019 (mar)	65

Vir: Ljubljanska borza.

Povprečna vrednost indeksa SBITOP od leta 2009 do 2018 je 763,24 točke, v zadnjem letu pa se giblje med 790 in 907 točkami, kar je nad povprečno vrednostjo indeksa po finančni krizi, a še vedno precej nižje, kot je bila vrednost indeksa pred finančno krizo. Vse to kaže na visoko tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Tveganje stabilnosti neto vplačil v vzajemne sklade

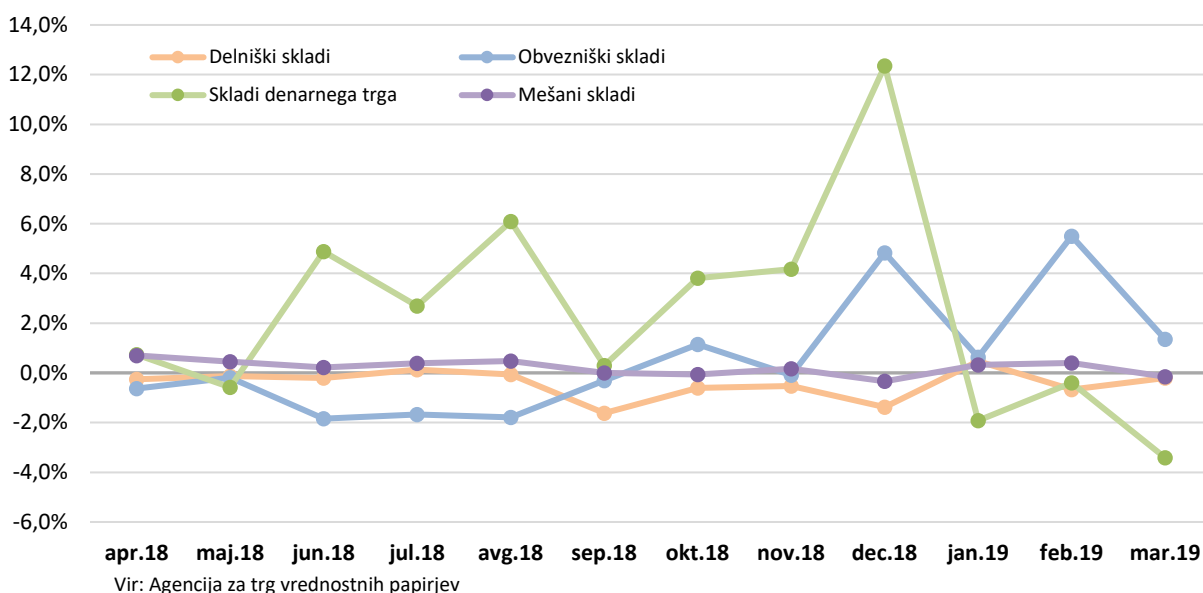
Tveganje se meri in ovrednoti z dvema kazalnikoma, in sicer:

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

V obdobju od aprila 2018 do marca 2019 so vzajemni skladi zabeležili 33,8 mio. EUR neto odlivov sredstev, kar je predstavljalo 1,2% ČVS vseh vzajemnih skladov konec marca 2019. Podatki kljub temu, kažejo na nizko tveganje stabilnosti neto vplačil v vzajemne sklade v obravnavanem obdobju, saj ni zaznati večjih nihanj oziroma dlje trajajočega obdobja visokih neto izplačil, ki bi lahko imeli večji vpliv na sistemsko tveganje tega področja.

Kazalnik po posamezni vrsti skladov izkazuje, da je v obdobju od aprila 2018 do marca 2019 delež neto vplačil pri delniških, obvezniških in mešanih vzajemnih skladih glede na njihov ČVS manjši od 5 %, kar kaže na nizko tveganje pri teh vrstah vzajemnih skladov. Izjema je zgolj februar 2019, ko so bila zabeležena neto vplačila v obvezniške sklade v višini 5,5 % od ČVS vseh obvezniških skladov. V enakem obdobju je zaznati večja nihanja deleža neto vplačil v vrednosti ČVS tudi pri skladih denarnega trga, kar pa zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS, Agencija za trg vrednostnih papirjev ne ocenjuje kot problematično.

Slika 6: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2018 do marca 2019



2.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev proti sistemskim tveganjem

Dodatno zmanjšanje likvidnosti lahko pomeni izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev.

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

Slovenija ni pripravljena na izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev, saj v primeru prenehanja edinega trga nima alternative. Takšen položaj bi lahko negativno vplival na gospodarsko rast in bonitetno oceno Slovenije, kar bi imelo vpliv na celotni finančni sistem v Sloveniji.

3. Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji v letu 2018

3.1 Banka Slovenije

Banka Slovenije za doseganje posameznih vmesnih ciljev¹³ makrobonitetne politike na podlagi ocene tveganj v finančnem sistemu uporablja instrumente, ki jih opredeljuje CRR in ZBan-2, ter druge instrumente v skladu s slovensko zakonodajo.

1. Makrobonitetni instrumenti za področje stanovanjskih posojil

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

Banka Slovenije je avgusta 2016 uvedla (nezavezujoče) makrobonitetno priporočilo za trg stanovanjskih posojil.¹⁴ Ukrep je bil previdnostne narave. Njegov cilj je bil preprečiti nastanek sistemskih tveganj in onemogočiti sproščanje kreditnih standardov na trgu stanovanjskih posojil.

Cilj instrumentov je onemogočiti sproščanje kreditnih standardov.

Priporočilo vsebuje dva instrumenta:

- a) omejitev razmerja LTV na 80 %,
- b) omejitev razmerja DSTI v razponu med 0 % in 67 % (odvisno od neto plače kreditorejmalca).

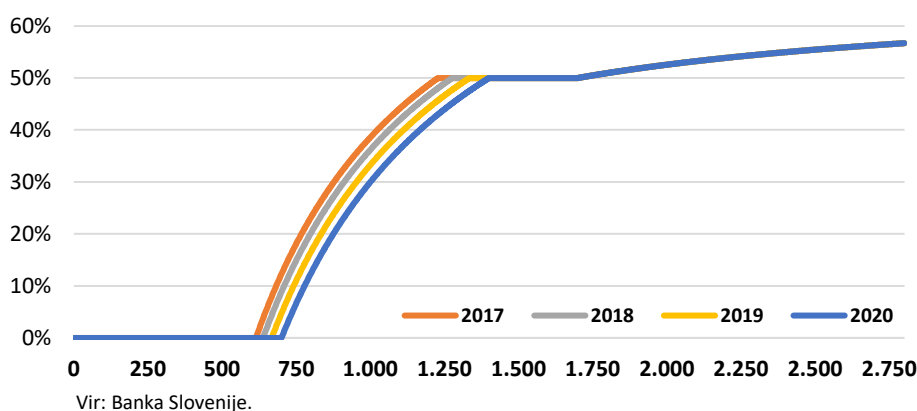
V primerih, ko je kreditorejmalcev več, se DSTI izračuna za vsakega posebej. Ničodstotno razmerje DSTI izhaja iz omejitev, ki jih v postopku izvršbe na denarno terjatev dolžnika opredeljuje ZIZ in ZDavP-2. Kreditorejmalcu mora ne glede na njegov DSTI, po odštetu stroškov servisiranja dolga ostati vsaj neto minimalna plača. Ker se minimalna plača iz leta v leto spreminja, se prilagaja tudi prag 0 % DSTI (glej sliko 6).

Kreditorejmalcu mora po odštetu stroškov servisiranja celotnega dolga ostati vsaj minimalna plača.

Banka Slovenije je v letu 2018 (na podlagi anketnih podatkov za leto 2017) izvedla oceno učinka makrobonitetnega ukrepa¹⁵. Ugotavlja, da se je skladnost s priporočenimi vrednostmi povečala. Po uvedbi priporočila se je zmanjšal delež odstopanj DSTI pri posojilih, ki niso zavarovana s stanovanjsko nepremičnino (glej sliko 6). Ta pozitivna dinamika kaže na učinkovitost priporočil. Z bankami, pri katerih so bila ugotovljena višja odstopanja od priporočil, so bili opravljeni posvetovalni sestanki.

Odstopanja DSTI so se znižala pri posojilih, ki niso zavarovana z nepremičnino.

Slika 7: Najvišje priporočeno razmerje DSTI (na ordinatni osi) v odvisnosti od neto mesečne plače kreditorejmalca (na abscisni osi) po letih

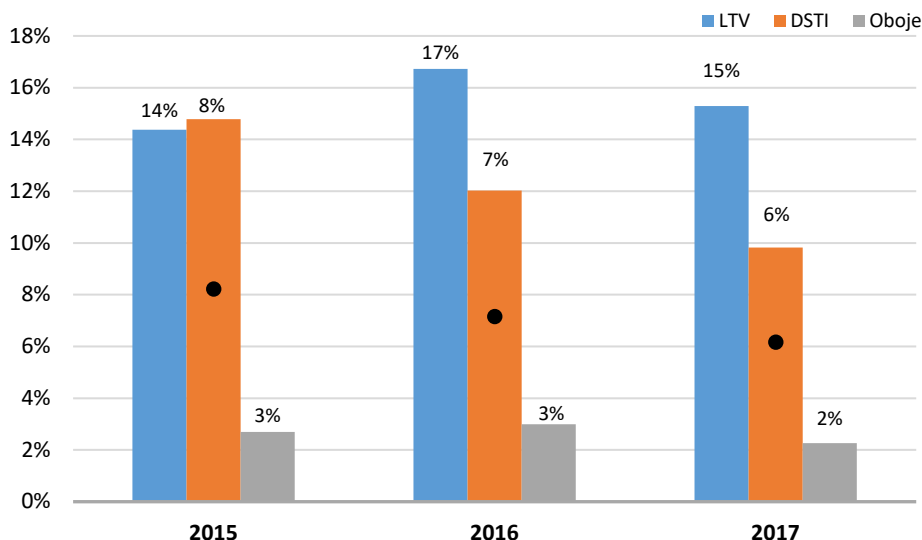


¹³ Vmesni cilji makrobonitetne politike so podrobno opisani v [Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

¹⁴ V veljavo je stopilo septembra 2016.

¹⁵ Bolj poglobljena analiza učinkovitosti makrobonitetnih ukrepov je v Poročilu o finančni stabilnosti (FSR), junij 2018, str. 57 – 60.

Slika 8: Odstopanja od priporočil v letih 2015 – 2017



Vir: Banka Slovenije, Anketa 2018.

Opomba: Graf prikazuje delež odstopanj od priporočenih vrednosti LTV, DSTI ter LTV in DSTI skupaj. Črna pika razdeli odstopanja DSTI na posojila zavarovana s stanovanjsko nepremičnino (pod piko) in tista, ki takega zavarovanja nimajo (nad piko). Podatki za leti 2015 in 2016 služijo, kot referenčne vrednosti, saj priporočila v teh letih niso veljala.^{16, 17, 18.}

V letu 2018 je bilo uvedeno dodatno poročanje nekaterih karakteristik stanovanjskih posojil.

Za izboljšanje kakovosti podatkov in zagotavljanje skladnosti s priporočilom ESRB o odpravi vrzeli v podatkih o nepremičninah (ESRB/14/2016) je bilo v letu 2018 uvedeno dodatno redno poročanje nekaterih karakteristik stanovanjskih posojil. Banka Slovenije je zaradi zagotavljanja skladnosti med nacionalnimi definicijami in definicijami iz priporočil ESRB junija 2018 spremenila Makrobonitetno priporočilo za trg stanovanjskih posojil¹⁹. To poleg novih stanovanjskih posojil²⁰ zajema tudi potrošniška posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino. Spreminja se tudi vrednotenje nepremičnin v gradnji.

Makrobonitetno priporočilo je bilo razširjeno na vsa posojila prebivalstvu.

Banka Slovenije je novembra 2018 makrobonitetno priporočilo razširila na vsa posojila prebivalstvu. S tem se je priporočilo preimenovalo v Makrobonitetno priporočilo za področje kreditiranja prebivalstva. Za potrošniška posojila velja enako priporočilo glede razmerja DSTI kot za stanovanjska posojila. Dodatno se priporoča, da ročnost potrošniških posojil ne preseže 10 let. Makrobonitetni ukrep ščiti tako potrošnike, kot banke. Uveden je bil zaradi visoke rasti večinoma nenamenskih potrošniških posojil z dolgi ročnostmi. Če bi se gospodarski cikel obrnil, bi namreč lahko nastale težave z odplačevanjem teh posojil. Ta ukrep prav tako odpravlja arbitražo, povezano z vrstnim redom, v katerem kreditodajalec vzame kombinacijo potrošniškega in stanovanjskega posojila. Z razširitvijo priporočila se novo redno poročanje za stanovanjska posojila razširja tudi na potrošniška posojila²¹.

¹⁶ Čeprav je bilo priporočilo uvedeno že avgusta 2016, se njegov učinek analizira šele od 1. januarja 2017.

¹⁷ Pri oceni deleža odstopanj od DSTI priporočila manjše spremembe v višini neto minimalne plače niso bile upoštevane. Za vsa leta je bila uporabljena vrednost minimalne plače 611 EUR neto.

¹⁸ Delež odstopanj LTV je prikazan glede na vsa posojila, tudi za nezavarovana posojila za katera priporočilo LTV ne velja. S stanovanjsko nepremičnino je bilo zavarovanih približno 70% vseh posojil.

¹⁹ Spremembe so v veljavo stopile oktobra 2018.

²⁰ Stanovanjska posojila, so posojila za nakup, obnovo ali izgradnjo stanovanjske nepremičnine, in sicer ne glede na zavarovanje.

²¹ Podatki se bodo začeli zbirati leta 2020.

Priporočilo ne posega v pravila glede odgovornosti bank pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj. Banke še naprej same določajo svojo interno poslovno politiko pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj.

Banka Slovenije bo redno ocenjevala upoštevanje priporočila prek letnih anket o strukturi novih kreditov prebivalstvu, rednega poročanja bank ali ob izvajanju rednih pregledov bančnega poslovanja. Banka Slovenije lahko ob spremenjenih okoliščinah in povečanju sistemskih tveganj za finančno stabilnost zaostri parametre priporočila, spremeni njegovo vsebino ali izda zavezujoč makrobonitetni ukrep.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

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

Makrobonitetni instrument proticiklični kapitalski blažilnik (v nadaljevanju blažilnik CCyB), ki ga je Banka Slovenije na podlagi ZBan-2 uvedla v letu 2015 in je v veljavi od 1. januarja 2016, je namenjen zaščiti bančnega sistema pred morebitnimi izgubami, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečanjem tveganj v sistemu kot celoti, kar neposredno povečuje odpornost bančnega sistema. Proticiklični kapitalski blažilnik posredno prispeva tudi k zajeitvi ekspanzivne faze kreditnega cikla, s tem da poveča stroške kreditiranja in zmanjša ponudbo kreditov. Ob sprostitvi blažilnika CCyB (ob obratu kreditnega cikla, tj. v obdobju nizkega kreditiranja) se zmanjša tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov.

Tabela 4 prikazuje trenutne vrednosti kazalnikov tveganj in pripadajoča zgodovinska povprečja. Trenutne vrednosti kazalnikov utemljujejo stopnjo blažilnika CCyB v višini 0 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem. Kot je razvidno iz tabele, je bilo v zadnjem četrtletju 2018 odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda negativno (-36,1 %), pri čemer razmerje med krediti in BDP znaša 65,5 %, to kaže na nizko raven kreditiranja zasebnega nebančnega sektorja v primerjavi s preteklimi vrednostmi. Nizka raven kreditiranja pomeni, da sistemska tveganja ne izvirajo iz čezmerne kreditne rasti. Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju je bila 1,7 %. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanj je v četrtem četrtletju 2018 znašala 10,9 %, kar je več kot dvakratnik povprečja za obdobje od prvega četrtletja 2001 do zadnjega četrtletja 2018. Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja (0,8) je pod preteklimi vrednostmi. Iz tega izhaja, da so krediti večinoma financirani z depoziti komitentov, ki veljajo za stabilnejši vir sredstev bank. Vrednost količnika donos na kapital, ki je v četrtem četrtletju 2018 znašala 11,0 % še ne dosega vrednosti, ki jih je kazalnik dosegal v obdobjih čezmernega kreditiranja. Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in kaže sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja, je bilo lani nizko.

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

Stanovanjski krediti so večinoma financirani z depoziti komitentov, ki veljajo za stabilen vir.

Tabela 4: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika

Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2018)*	Vrednost kazalnikov, ki se upošteva pri odločitvi o blažilniku, sprejetih v Q1 2019**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	-6,9 %	-36,1 %
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od 2001)	5,1 %	10,9 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	9,4 %	1,7 %
Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja	1,2	0,8
Donos na kapital	0,2 %	11,0 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,0	2,1

Vir: SURS in lastni preračuni.

Opombi: * Vrednost se uporablja zgolj za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje Q1 2001–Q4 2018.

** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, Q4 2018.

Banka Slovenije vsako leto preveri ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav.

Blažilnik CCyB se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav (držav, ki niso del bančnega sistema EU in za katere ESRB ne določa stopenj blažilnika CCyB), kadar je slovenski bančni sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije na podlagi 214. člena ZBan-2 upošteva Priporočilo ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1)²². Skladno s pod-priporočilom B priporočila ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije enkrat letno preveriti, ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav.

Slovenski bančni sistem tudi v letu 2018 ni bil pomembno izpostavljen do tretjih držav.

V obdobju 2015-2017 v skladu s pragom, ki ga je na 559. seji opredelil Svet Banke Slovenije, mejna vrednost pomembne izpostavljenosti do tretje države (5-odstotni delež prvotnih izpostavljenosti oziroma 5-odstotni delež tveganju prilagojenih izpostavljenosti do posamezne tretje države) ni bila presežena. Ponovna analiza, opravljena na podatkih z 31. decembra 2018, je pokazala, da izpostavljenosti do posameznih tretjih držav ostajajo pod 5 %, kar pomeni, da slovenski bančni sistem v letu 2018 ni bil pomembno izpostavljen do nobene tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa sistemskih tveganj.

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

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

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

Banka Slovenije je DSPB prvič opredelila konec leta 2015. Istočasno je tem bankam opredelila tudi blažilnik in določila prehodno obdobje treh let (do 1. januarja 2019), po preteku katerega morajo DSPB začeti izpolnjevati blažilnik. Ta makrobonitetni ukrep zmanjšuje verjetnost propada sistemsko pomembne institucije.

Banka Slovenije v skladu z 219. členom ZBan-2 najmanj enkrat letno preveri izpolnjevanje meril za DSPB in ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB. Banka Slovenije je pri identifikaciji DSPB sledila metodologiji EBA, z izjemo 9. točke Smernic EBA, ki določa, da

²² Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega kapitalnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1).

lahko zadevni organi dvignejo prag za identifikacijo DSPB do največ 425 bazičnih točk. Banka Slovenije se je namreč v letu 2017 odločila za dvig praga za identifikacijo DSPB s 350 na 500 bazičnih točk ter posledično za prilagoditev lestvice, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB.²³

Banka Slovenije je pri opredelitvi višine kapitalskega blažilnika in dolžine prehodnega obdobja upoštevala zlasti rezultat, izračunan na podlagi Smernic EBA, dodatno pa tudi višino blažilnikov, ki so jih opredelile druge članice EU, in stanje kreditnega cikla v Sloveniji. Meje razredov, za katere je opredeljena določena višina blažilnika, so opredeljene v Sklepu o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke²⁴.

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

Tabela 5: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti*	Meje razredov	Višina kapitalskega blažilnika od 1. 1. 2019**
1. NLB, d. d.	2.817	2.600–3.299	1,00 %
2. SID banka, d. d., Ljubljana	1.575	1.200–1.899	0,50 %
3. Nova KBM, d. d.	954	500–1.199	0,25 %
4. Abanka, d. d.	706	500–1.199	0,25 %
5. SKB, d. d.	630	500–1.199	0,25 %
6. Unicredit Banka Slovenija, d. d.	611	350–1.199	0,25 %

Vir: Banka Slovenije.

V letu 2018 so bile kot DSPB opredeljene NLB d. d., SID banka d. d., Ljubljana, Nova KBM, d. d., Abanka d. d., SKB d. d. in Unicredit Banka Slovenija d. d. Sberbank d. d. od ocene v letu 2018 ni več opredeljena kot DSPB. Višina blažilnika za SID banko d. d. se je zvišala, vendar mora banka razliko med blažilnikom, določenim v lanski odločbi (0,25 %), in novo opredeljenim blažilnikom (0,50 %) izpolnjevati šele od 1. januarja 2020.

Razlogi za prilagoditev identifikacije so tudi v upoštevanju stanja kreditnega cikla v Sloveniji.

Sberbank ni več opredeljena kot druga sistemsko pomembna banka, višina blažilnika DSPB pa se je zvišala na 0,50 %.

4. Makrobonitetni instrument: GLTDF in likvidnostni količnik

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

Namen ukrepa je preprečiti hitro zniževanje razmerja med krediti nebančnemu sektorju in vlogami nebančnega sektorja ter s tem posledično oslabitev posredniške dejavnosti bank. Makrobonitetni instrument GLTDF (angl. *gross loans to deposits flows*) predpisuje, da morajo banke s pozitivnim letnim prirastom vlog nebančnega sektorja imeti letni prirast kreditov nebančnemu sektorju, ki ni negativen (pred oslabitvami). Instrument je bil uveden junija 2014 z namenom upočasnitve dinamike zniževanja razmerja med krediti in vlogami (angl. *loan-to-deposit*; LTD) v bančnem sistemu. Na začetku je bil za banke, ki niso izpolnjevale zahteve v zvezi z GLTDF, določen korektivni ukrep, skladno s katerim so morale zvišati svoj količnik likvidnosti. Uvedba tega korektivnega ukrepa je utemeljena z dejstvom, da bi lahko šibka posredniška dejavnost sprožila uresničitev tveganja financiranja in likvidnostnega tveganja.

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

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

²⁴ Sklep o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Ur. l. RS, št. 96/15, 68/17.

Zaradi stabilizacije LTD se ta ukrep od januarja 2018 izvaja kot nezavezujoče priporočilo. Zaradi pozitivnih učinkov ukrepa, kot sta stabilizacija LTD in ugodno gibanje ključnih kazalnikov, npr. zvišanje količnika stabilnih virov financiranja in količnika likvidnosti bank, je Banka Slovenije decembra 2017 sprejela sklep o preoblikovanju minimalnih zahtev glede količnika likvidnosti in GLTDF v nezavezujoče makrobonitetno priporočilo. Bankam s pozitivnim (letnim) prirastom vlog nebančnega sektorja se priporoča, da ob koncu posameznega četrtletja izpolnjujejo (letni) GLTDF, ki ni negativen. Poleg tega se bankam priporoča, naj bo njihov količnik likvidnosti prvega razreda (KL1), tj. razmerje med finančnimi sredstvi in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 30 dni, najmanj 1. Banke morajo Banki Slovenije dnevno poročati o svojem KL1 in količniku likvidnosti drugega razreda (KL2), tj. razmerju med finančnimi sredstvi in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 180 dni. Medtem ko morajo banke pojasniti razloge za neupoštevanje najmanjše priporočene vrednosti KL1 in poročati o drugih ukrepih, s katerimi omejujejo likvidnostno tveganje, je KL2 zgolj informativnega značaja. Namen priporočila je zagotoviti, da banke uravnoteženo preoblikujejo sproščena likvidna sredstva in ustrezno upravljajo likvidnostno tveganje.

Banka Slovenije z ohranitvijo instrumenta GLTDF in instrumentov KL kot priporočenih ukrepov kreditnim institucijam sporoča, da morajo spremljati stabilnost financiranja, skrbno upravljati likvidnostno tveganje in postopno preoblikovati sproščena likvidna sredstva.

5. Makrobonitetni instrument: omejevanje depozitnih obrestnih mer

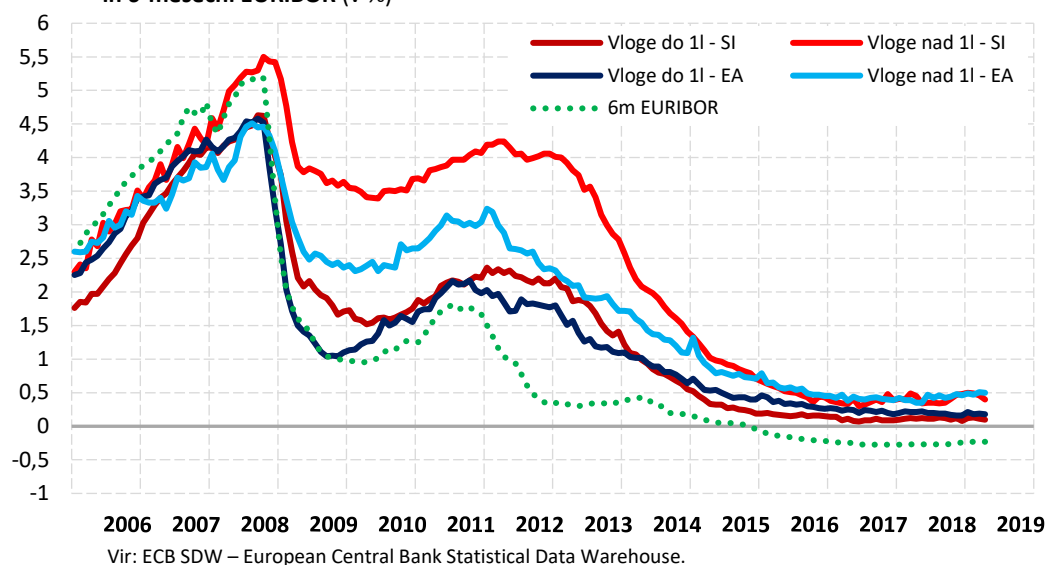
Vmesni cilj makrobonitetne politike: omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšalo moralno tveganje

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

Banka Slovenije je marca 2012 uvedla instrument omejevanja depozitnih obrestnih mer. Instrument je bil uveden zaradi omejevanja dohodkovnega tveganja za banke ob čezmernem zviševanju obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja. Sprejeti ukrep naj bi banke spodbudil k večji skrbnosti pri uravnavanju višine pasivnih obrestnih mer.

Instrument ostaja v veljavi, vendar trenutno ni aktiven, saj bankam zaradi zadostnega obsega virov za depozite ni treba konkurirati. Ukrep je del procesa ICAAP – SREP, ki opredeljuje prihodek h kapitalnim zahtevam za nove vloge zasebnega nebančnega sektorja, če bi realizirana depozitna obrestna mera presegala z instrumentom določeno zgornjo mejo.

Slika 9: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evroobmočjem in 6-mesečni EURIBOR (v %)



3.2 Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2018 začela priprave za prenos določil **Direktive (EU) 2016/2341 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. decembra 2016 o dejavnostih in nadzoru institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje (v nadaljevanju IORP II direktiva)** v slovensko zakonodajo.

Izvedba izračuna kapitalske ustreznosti, izvedba lastne ocene tveganj ter poročanje na podlagi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II). Agencija za zavarovalni nadzor je v letu 2018 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. 12. 2017, 31. 3. 2018, 30. 6. 2018 in 30. 9. 2018 (izračun solventnostnega kapitala - SCR in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s SII) po stanjih na dan 31. 12. 2017, 31. 3. 2018, 30. 6. 2018 in 30. 9. 2018 so bile v letu 2018 opravljene tudi lastne ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor, in sicer po stanju na dan 31. 12. 2018.

Agencija za zavarovalni nadzor je v letu 2018 prav tako preverila pripravljenost zavarovalnic na kibernetska tveganja. V ta namen je bil sestavljen vprašalnik o kibernetski varnosti in kibernetskem zavarovanju, ki je bil poslan vsem slovenskim zavarovalnicam in obema slovenskima pozavarovalnicama. Iz rezultatov vprašalnika izhaja, da se vse slovenske zavarovalnice zavedajo naraščajoče nevarnosti kibernetskega tveganja, vendar so na obvladovanje teh tveganj različno pripravljene. Večina zavarovalnic in pozavarovalnic ima to področje opredeljeno v dokumentu, ki pokriva ali upravljanje tveganj ali splošno varnostno politiko. Dobra polovica zavarovalnic in pozavarovalnic ima vzpostavljene procese prepoznavanja kritičnih ključnih poslovnih procesov z vidika kibernetske varnosti. Dejstvo je, da je bila skoraj polovica slovenskih zavarovalnic že žrtev kibernetskega napada, vendar so vsi dosednji napadi minili brez večjih materialnih posledic. Ker se v prihodnje pričakuje povečanje tovrstnih incidentov, bodo morale zavarovalnice in pozavarovalnice temu področju posvečati več svojih virov - tako finančnih kot delovne sile.

Agencija za zavarovalni nadzor je preverila pripravljenost zavarovalnic na kibernetska tveganja.

3.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Pridobivanje dovoljenja KDD po Uredbi CSDR

Centralna klirinško depotna družba, d. d., Ljubljana (KDD), je 29. 9. 2017 Agenciji za trg vrednostnih papirjev oddala vlogo za pridobitev dovoljenja za opravljanje storitev po Uredbi (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah (UL L št. 257 z dne 28. 8. 2014, str. 1; Uredba CSDR). Čeprav bo KDD opravljal enake storitve kot doslej, torej izdaja oziroma vpis v centralni register, vodenje in poravnava z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, mora za opravljanje teh storitev skladno z Uredbo CSDR pridobiti novo dovoljenje.

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

Na podlagi Uredbe CSDR bodo klirinškodpotne družbe lahko opravljale storitve v vseh članicah EU.

centralnem registru, ki ga vodi KDD. Agencija je KDD izdala sklep o popolni vlogi aprila 2019, odločitev o vlogi mora biti sprejeta v šestih mesecih od popolnosti vloge.

Prenova področja skrbništva za investicijske in pokojninske sklade

Dopolnitev Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje podrobneje ureja vlogo skrbniških bank.

V letu 2018 so bile v praksi v celoti udejanjene določbe Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3B), ki je v slovenski pravni red prenesel Direktivo UCITS V²⁵. Novela je še posebej pomembna s stališča prenove področja skrbniških storitev za investicijske in pokojninske sklade, saj skupaj z uredbo Evropske komisije podrobneje ureja naloge in dolžnosti skrbniških bank ter njihovo odgovornost v primeru, da bi prišlo do izgube finančnih instrumentov, ki jih ima skrbnik v skrbništvu.

Ta sprememba ZISDU-3 je vplivala tudi na poslovanje vzajemnih pokojninskih skladov, za kar je pristojna Agencija za trg vrednostnih papirjev, čeprav se določbe Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2) v letu 2018 niso spreminjale. ZPIZ-2 namreč določa, da se za skrbniške storitve v zvezi z upravljanjem pokojninskega sklada smiselno uporabljajo določbe zakona, ki ureja investicijske sklade in družbe za upravljanje, ki veljajo za opravljanje skrbniških storitev za vzajemni sklad. Agencija za trg vrednostnih papirjev je v letu 2018 izvedla izobraževanje za relevantne subjekte, sledila je uskladitev vseh pogodb o opravljanju skrbniških storitev za pokojninske sklade in notranje sklade zavarovalnic z novo zakonodajo.

Zakonodaja finančnih trgov

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

MiFID II in ZTFI-1

ATVP je sodelovala pri pripravi novega Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1), ki je posledica nove evropske ureditve opravljanja investicijskih storitev in poslov. Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov (UL L št. 173, z dne 12. 6. 2014, str. 349 – MiFID II) je postavila precej strožje zahteve za opravljanje storitev na kapitalskih trgih. Vsebina direktive je bila prenesena v ZTFI-1, ki je začel veljati 15. 12. 2018.

Z novim Zakonom o trgu finančnih instrumentov je bila nacionalna zakonodaja usklajena s pravili EU.

Z ZTFI-1 je Slovenija poenotila svoja pravila na trgu finančnih instrumentov s pravili EU, predvsem z direktivo MiFID II, in odpravila slabosti, ki so se pokazale med zadnjo finančno krizo. Zakon tako krepi pravni okvir organiziranega trga finančnih instrumentov in prinaša večjo preglednost slovenskega trga finančnih instrumentov, večje varstvo vlagateljev, ATVP pa daje ustrezna pooblastila za delo ter večje pristojnosti pri sankcijah za kršitve.

Zakon ureja tudi izvajanje Uredbe (EU) 2014/600 o trgih finančnih instrumentov (MiFIR) in Uredbe (EU) 2016/1011 o indeksih, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti v finančnih instrumentih in finančnih pogodbah ali za merjenje uspešnosti investicijskih skladov, ter prinaša pomembne novosti v sistemu jamstva za terjatve vlagateljev. Na novo se uvaja investicijska storitev upravljanje večstranskega sistema OTF (angl. Organised Trading Facility), ki ni organiziran trg ali MTF (angl. Multilateral Trading Facility). Pomembni zakonski novosti sta tudi uvedba nove kategorije finančnih instrumentov, tj. emisijskih kuponov, ter določitev pogojev za algoritemsko trgovanje.

²⁵ Direktiva 2014/91/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o spremembi Direktive 2009/65/ES o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), kar zadeva funkcije depozitarja, plače politike in sankcije.

ZTFI-1 dopolnjuje tudi nekatera že obstoječa in uvaja tudi nova pravila, ki bodo pripomogla k večjemu varstvu vlagateljev in zaščiti strank, predvsem razširjene določbe o vodenju evidenc borznoposredniške družbe in strožje pogoje za obveščanje strank o storitvah in tveganjih, povezanih s posameznimi finančnimi instrumenti. Stranke bo treba tudi podrobneje obveščati o stroških, ki jih prinaša posamezna storitev.

Novi Zakon o trgu vrednostnih papirjev zagotavlja večje varstvo vlagateljev.

ZISDU-3C in ZUAIS-A

Priprava novega ZTFI-1 je zahtevala ustrezne prilagoditve tudi v ZISDU-3 in v Zakonu o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov (ZUAIS), pri čemer je do zakonodajnih sprememb prišlo šele konec leta 2018, ko sta bili sprejeti noveli ZISDU-3C in ZUAIS-A. Medtem ko je bila novela ZISDU-3C v večjem delu namenja zgolj prilagoditvi na novi ZTFI-1 (odpravilo se je sklicevanje na ZTFI in se nadomestilo z ustreznim sklicevanjem na ZTFI-1), pa je novela ZUAIS-A dodatno uredila še izvajanje Uredbe (EU) 2015/760 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 29. aprila 2015 o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih²⁶.

Nova ureditev skladov denarnega trga

V juliju 2017 je začela veljati tudi Uredba (EU) 2017/1131, ki določa enotna pravila za sklade denarnega trga, ki so ustanovljeni, se upravljajo ali tržijo v EU, glede finančnih instrumentov, ki so dovoljena naložba sklada, portfelja sklada, vrednotenja sredstev sklada ter obveznosti poročanja. Večina določb se je začela uporabljati 21. julija 2018. Glede ureditve poslovanja skladov denarnega trga je bila v letu 2018 objavljena tudi Izvedbena uredba Komisije (EU) 2018/708 o določitvi izvedbenih tehničnih standardov glede predloge, ki jo morajo uporabiti upravitelji skladov denarnega trga, ko poročajo pristojnim organom. Prvo poročanje v skladu s to uredbo je predvideno za prvo četrtletje 2020. V zvezi z denarnimi skladi je ESMA izdala tudi Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij. Agencija za trg vrednostnih papirjev je vsem tovrstnim skladom že izdala ustrezna dovoljenja za uskladitev z novimi pravili.

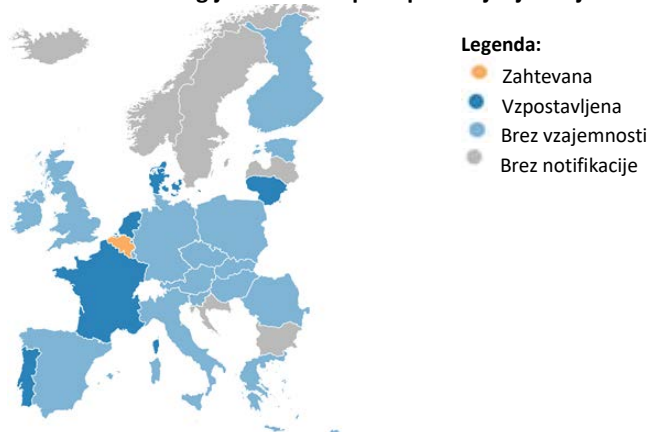
Področje denarnih skladov je bilo v letu 2018 dodatno regulirano z uredbami EU in smernicami ESMA.

²⁶ Na novo se je določila kazenska določba za primer, ko pravna oseba upravlja dolgoročni investicijski sklad in za to nima dovoljenja ter ne izpolnjuje pogojev, določenih v Uredbi 760/2015/EU.

3.4 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav Evropskega gospodarskega prostora

V letu 2018 in v prvem četrtletju 2019 je ESRB izdal štiri dopolnitve Priporočila ESRB/2015/2,²⁷ s katerimi je priporočil vzajemnost makrobonitetnih ukrepov Estonije²⁸, Belgije²⁹, Francije³⁰ in Švedske³¹. Banka Slovenije je na podlagi načela *de minimis* sprejela odločitev, da ne zagotovi vzajemnosti teh makrobonitetnih ukrepov. Izpostavljenosti slovenskih bank, ki jih zadevajo makrobonitetni ukrepi, so namreč zanemarljive in ne presegajo praga za uveljavitev vzajemnosti, ki ga je predlagal ESRB.

Slika 10: Odziv na belgijsko zahtevo po vzpostavljanju vzajemnosti makrobonitetnega ukrepa



Vir: ESRB.

Tabela 6: Seznam zahtev glede vzajemnosti makrobonitetnih ukrepov

Država	Zahteva po vzajemnosti
Belgija	kombinirano povečanje uteži za hipotekarna posojila
Belgija	pribitek k uteži tveganja v višini petih odstotnih točk za hipotekarna posojila *
Estonija	1-odstotni blažilnik sistemskih tveganj (SyRB)
Finska	spodnja meja v višini 15 % za povprečno utež tveganja za RRE
Francija	poostreitev omejitve velike izpostavljenosti za izpostavljenosti do visoko zadolženih velikih nefinančnih družb v Franciji
Švedska	25-odstotna utež tveganja za hipotekarna posojila

Vir: ESRB.

Opomba: * Zahteva po vzajemnosti ni več aktivna.

²⁷ Neuradno konsolidirano besedilo Priporočila Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 15. decembra 2015 o ocenjevanju čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike in njihovi prostovoljni vzajemnosti (ESRB/2015/2) je na voljo na spletni strani:

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/ESRB_2015_2.sl.pdf?1cfd9121fa0e7f566004ff7569ec487a.

²⁸ Estonski ukrep je bil sprejet v letu 2016 in dopolnjen v letu 2018.

²⁹ Belgijski ukrep se je nanašal na sorazmerni pribitek k uteži tveganja, ki obsega 33 odstotkov z izpostavljenostjo tehtanega povprečja uteži tveganja, ki se uporabljajo za portfelj izpostavljenosti na drobno, zavarovanih s stanovanjskimi nepremičninami, ki so v Belgiji. Ad-hoc priporočilo ESRB/2018/5 je dopolnitev predhodnega ad-hoc priporočila ESRB/2016/3.

³⁰ Francoski ukrep se je nanašal na poostreitev omejitve velikih izpostavljenosti iz člena 395(1) Uredbe (EU) št. 575/2013 za izpostavljenosti do visoko zadolženih velikih nefinančnih družb s sedežem v Franciji na 5 odstotkov sprejemljivega kapitala, ki se uporablja v skladu s členom 458(2)(d)(ii) Uredbe (EU) št. 575/2013 za globalne sistemske pomembne institucije (GSPi) in druge sistemske pomembne institucije (DSPi) na najvišji ravni bančne bonitetne konsolidacije. V zvezi s tem je bilo izdano ad-hoc priporočilo ESRB/2018/8.

³¹ Švedski ukrep se je nanašal na to, da se posamezni instituciji lastna spodnja meja za izpostavljenostjo tehtano povprečje uteži tveganja, ki se uporabljajo za portfelj izpostavljenosti na drobno do dolžnikov z rezidentstvom na Švedskem, zavarovanih z nepremičninami, v višini 25 odstotkov, ki se uporablja v skladu s členom 458(2)(d)(vi) Uredbe (EU) št. 575/2013 za kreditne institucije, ki so pridobile dovoljenje na Švedskem in za izračun regulativnih kapitalskih zahtev uporabljajo pristop IRB.

4. Primerjava makrobonitetnih politik po državah članicah EU

Več kot polovica držav Evropskega gospodarskega prostora (v nadaljevanju EGP) je v letu 2018 sprejela strožje ukrepe glede makrobonitetne politike. Za uravnavanje postopno naraščajočih cikličnih tveganj so nacionalni makrobonitetni organi tudi bistveno povečali število na novo sprejetih makrobonitetnih ukrepov³² ali pa so jih ponovno kalibrirali in jih zaostрили.

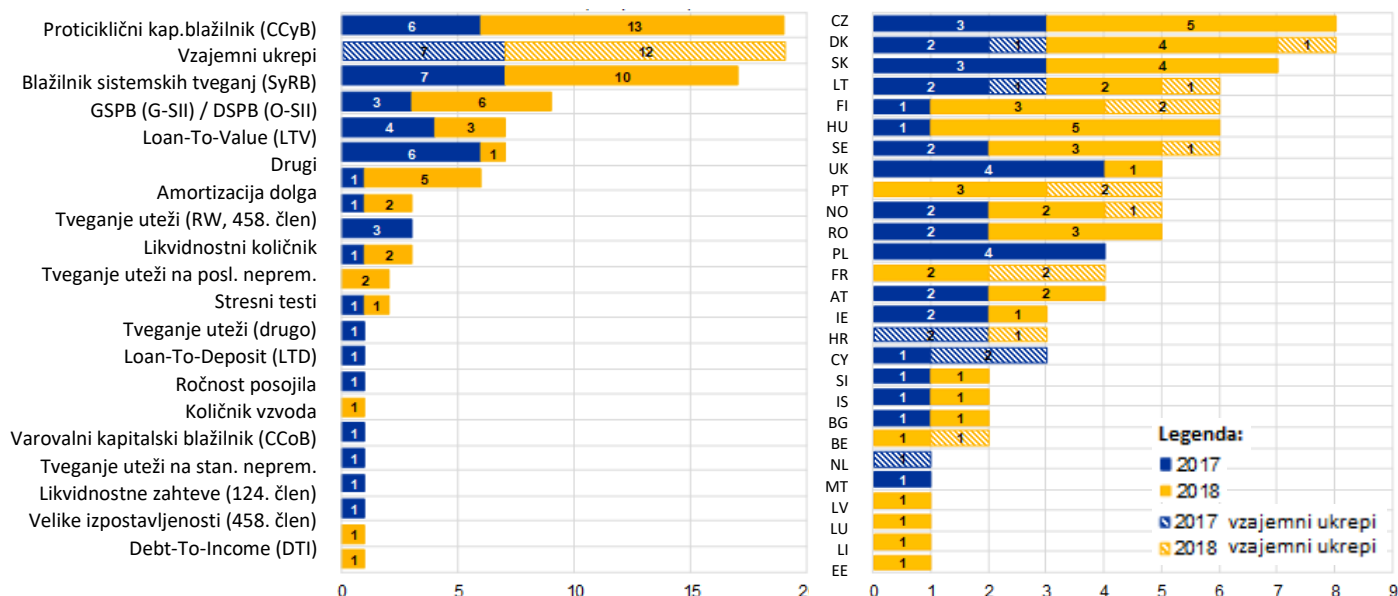
Najpogosteje uporabljena makrobonitetna instrumenta za uravnavanje tveganj sta bila proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB) in blažilnik sistemskih tveganj (SyRB). Drugi razlogi za večje število sprejetih ukrepov so v sprejetju vzajemnih ukrepov za uravnavanje prelivanj čezmejnih tveganj na podlagi priporočila ESRB/2015/2³³ in prigrasitev sprememb metodologije za določanje sistemsko pomembnih institucij (GSPB in DSPB). Banka Slovenije je v tem obdobju kot pristojni organ prigrasila spremembe glede seznama DSPB in stopenj blažilnika DSBS³⁴.

Vendar ima primerjalna analiza, ki temelji le na uporabi ali spremembah uporabe instrumentov po državah, omejitve. Da bi pridobili celovitejši pogled na učinkovito makrobonitetno politiko države, bi jo bilo treba dopolniti z oceno pogojev sistemskega tveganja v različnih državah EGP. ESRB trenutno razvija koncept makrobonitetne usmeritve, katerega cilj je zapolniti navedeno vrzel³⁵.

Države so v letu 2018 sprejele zaostrene ukrepe makrobonitetne politike.

Proticiklični kapitalski blažilnik in blažilnik sistemskih tveganj sta bila najpogosteje uporabljena instrumenta.

Slika 11: Pomembnejše notifikacije makrobonitetnih ukrepov ESRB v obdobju 2017-2018 glede na vrsto makrobonitetnega ukrepa (na levi) in po državah (na desni)



Vir: ESRB Annual Report 2018.

Opomba: Notifikacije pomenijo prigrasitve novih makrobonitetnih ukrepov in spremembe že uvedenih ukrepov. V sliki tako niso upoštevane četrtletne notifikacije nespremenjenih stopenj CCyB. Pri makrobonitetnem ukrepu GSPB in DSPB so zajete notifikacije, ki vključujejo spremembe metodologije in/ali stopenj blažilnikov. V sliki naštetе notifikacije za Slovenijo nanašajo na prigrasitev sprememb DSPB.

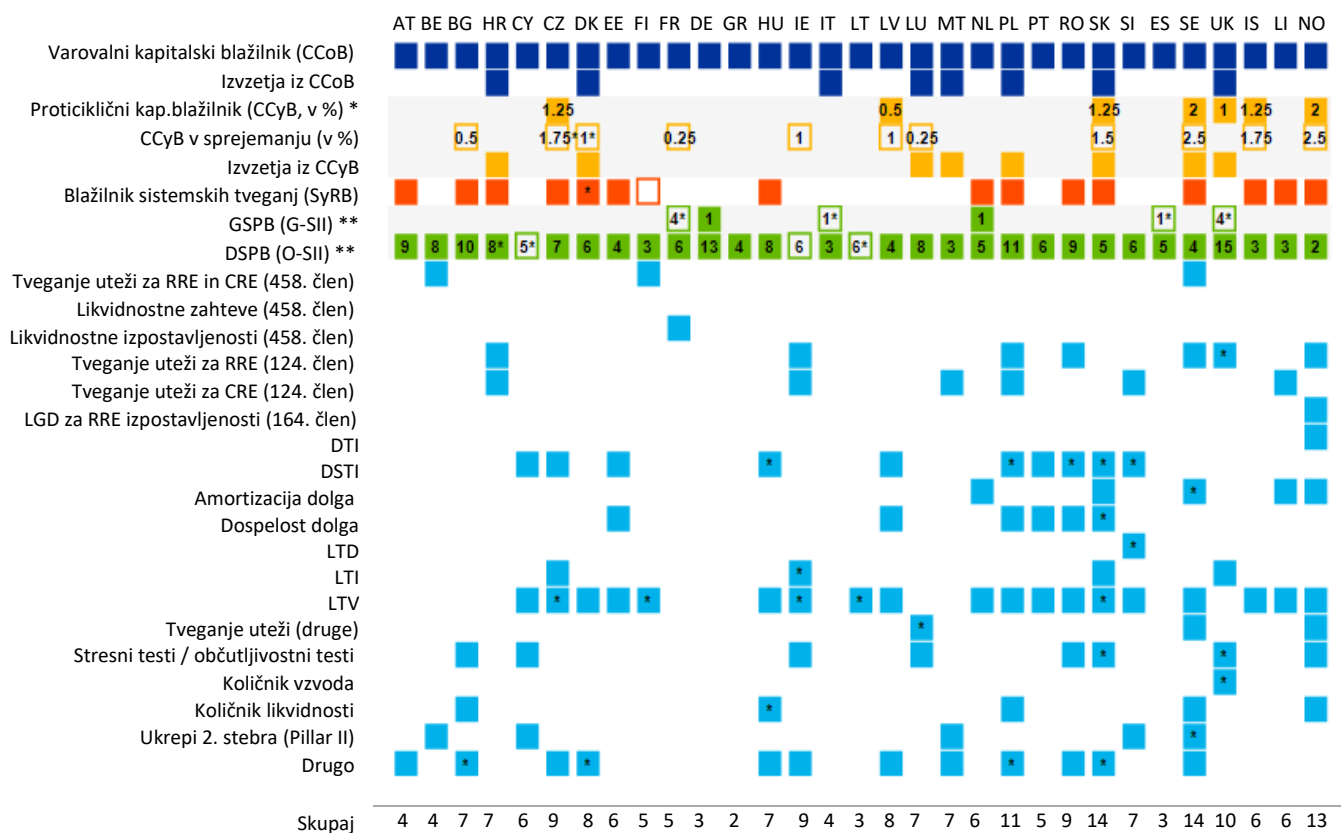
³² ESRB za namene poročanja uporablja širši koncept makrobonitetnih ukrepov, kar predstavlja poleg makrobonitetnih instrumentov tudi druge ukrepe za ublažitev sistemskih tveganj.

³³ Priporočilo ESRB o oceni čezmejnih učinkov in prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike (ESRB/2015/2).

³⁴ Več informacij o spremembah DSPB je na voljo na strani 20.

³⁵ več informacij v okviru 1: Koncept makrobonitetne usmeritve na strani 5.

Slika 12: Pregled makrobonitetnih ukrepov držav EGP



Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018. S podatki na dan 31. decembra 2018.

Opombe: * Prikazane so le stopnje blažilnika, ki so višje od 0 % (v %).

** Številka predstavlja število sistemsko pomembnih institucij (GSPB ali DSPB).

*** 124., 164. in 458. člen se nanašajo na člene v Direktivi o kapitalnih zahtevah CRD IV.

Legenda: ■ : V veljavi
■ : V sprejemanju
* : Več ukrepov

Število implementiranih makrobonitetnih ukrepov se med državami EGP zelo razlikuje. Največ ukrepov imajo v veljavi severne evropske države in države iz srednje ter vzhodne Evrope. Manj jih imajo nekatere večje države, ki jih je nedavna finančna kriza tudi bolj prizadela kot ostale (npr. Španija). Takšne razlike so lahko posledica različnih stališč glede vloge makrobonitetne politike, različnih faz finančnega cikla, v katerih se države znajdejo itd.

Države imajo uvedene mandatorne in avtonomne makrobonitetne ukrepe.

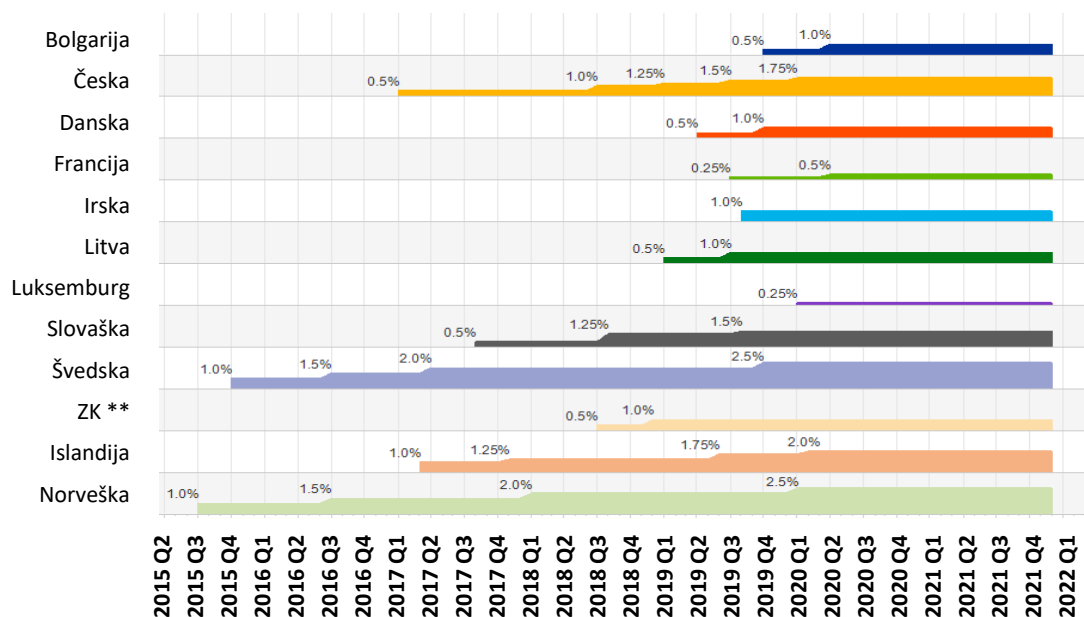
Vse države imajo uvedene varovalni kapitalni blažilnik (CCoB), proticiklični kapitalni blažilnik (CCyB) in blažilnik DSPB kot obvezne instrumente na podlagi CRD IV in pogosto nacionalne zakonodaje³⁶. Države se na podlagi direktiv uvedle še nekaj makrobonitetnih instrumentov (npr. SyRB). Nekaj makrobonitetnih instrumentov je bilo uvedenih avtonomno zaradi potreb po uravnavanju specifik nacionalnih finančnih sistemov. Nekateri od naštetih so mikrobonitetni in drugi ukrepi³⁷, ki se lahko med drugim uporabljajo tudi za makrobonitetne namene. Slovenija ima uvedene omenjene obvezne instrumente, ob koncu junija 2014 pa je, kot je opisano na strani 21, avtonomno uvedla makrobonitetni instrument GLTDF. Banka Slovenije je imela konec leta 2018 uvedenih skupno sedem makrobonitetnih ukrepov³⁸ oziroma toliko, kolikor je znašalo povprečje med državami EGP.

³⁶ V slovenskem primeru je to Zakon o bančništvu (ZBan-2).

³⁷ Npr. varovalni kapitalni blažilnik (CCoB), ukrepi 2. stebra (Pillar II) itd.

³⁸ Od tega šest makrobonitetnih instrumentov, drugo so makrobonitetni ukrepi. Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji, strani 17.

Slika 13: Časovnica notifikacij proticikličnih kapitalskih blažilnikov višjih od 0 % *



Vir: ESRB Annual Report 2018.

Opombi: * Kot notificirano do 31. marca 2019.

** ZK – Združeno kraljestvo.

Proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB) je kot makrobonitetni instrument obvezen za vse države EGP (glej sliko 12), zato lahko služi kot eden od primernejših pokazateljev usmeritev nacionalnih makrobonitetnih politik.

CCyB omogoča primerjavo usmeritev nacionalnih makrobonitetnih politik.

Postopna povečana uporaba CCyB kaže na preobrat v finančnem ciklu v številnih evropskih državah. Namen CCyB je zaščititi bančni sistem pred morebitnimi izgubami takrat, kadar so te povezane s povečanjem tveganj v sistemu zaradi čezmerne rasti kreditiranja.

Povečana uporaba CCyB kaže na preobrat v finančnem ciklu številnih evropskih držav.

Konec marca 2019 je imelo sedem držav³⁹ pozitivno stopnjo CCyB. Še pet držav⁴⁰ pa je v notifikacijskih postopkih sporočilo, da bodo postopoma uvedle pozitivno stopnjo CCyB v letu 2019. Preostale države EGP, tudi Slovenija, za zdaj še ohranjanjo višino CCyB na ravni 0 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem.

Države, ki uporabljajo CCyB, imajo v povprečju visoko negativen ključni kazalnik za določanje CCyB - vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP. Vendar ta ni izključno merilo za določanje CCyB. V notifikacijskih postopkih je namreč več makrobonitetnih organov izrecno navedlo, da pri določanju stopenj CCyB ne upoštevajo zgolj priporočenega ključnega kazalnika CCyB. V skladu z načelom strokovne presoje, ki ureja uporabo tega instrumenta, imajo makrobonitetni organi diskrecijo, da ob upoštevanju morebitnih dopolnilnih kazalnikov in / ali modelov odstopajo od baselskih smernic⁴¹. Banka Slovenije je kot imenovani organ pri določanju vrednosti CCyB zaradi specifičnih značilnosti slovenskega gospodarstva upoštevala tudi druge ustrezne kazalnike⁴².

³⁹ Češka, Islandija, Litva, Norveška, Slovaška, Švedska in Združeno kraljestvo.

⁴⁰ Bolgarija, Danska, Francija, Irska in Luksemburg.

⁴¹ Pri opredelitvi višine CCyB se upoštevata metodologija BCBS – Basel Committee on Banking Supervision, Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer ter priporočilo ESRB o smernicah in kalibraciji proticikličnih kapitalskih blažilnikov (ESRB/2014/1).

⁴² Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji, strani 19.

Nepremičninska posojila so bila v letu 2018 pomembno področje delovanja makrobonitetnih politik.

Trg nepremičninskih posojil predstavlja velik del kreditne aktivnosti v številnih državah EGP. Tveganja, ki se lahko udejanijo v tem segmentu, so skupna vsem državam. V letu 2018 je bilo to posledično eno najpomembnejših področij delovanja makrobonitetnih politik.

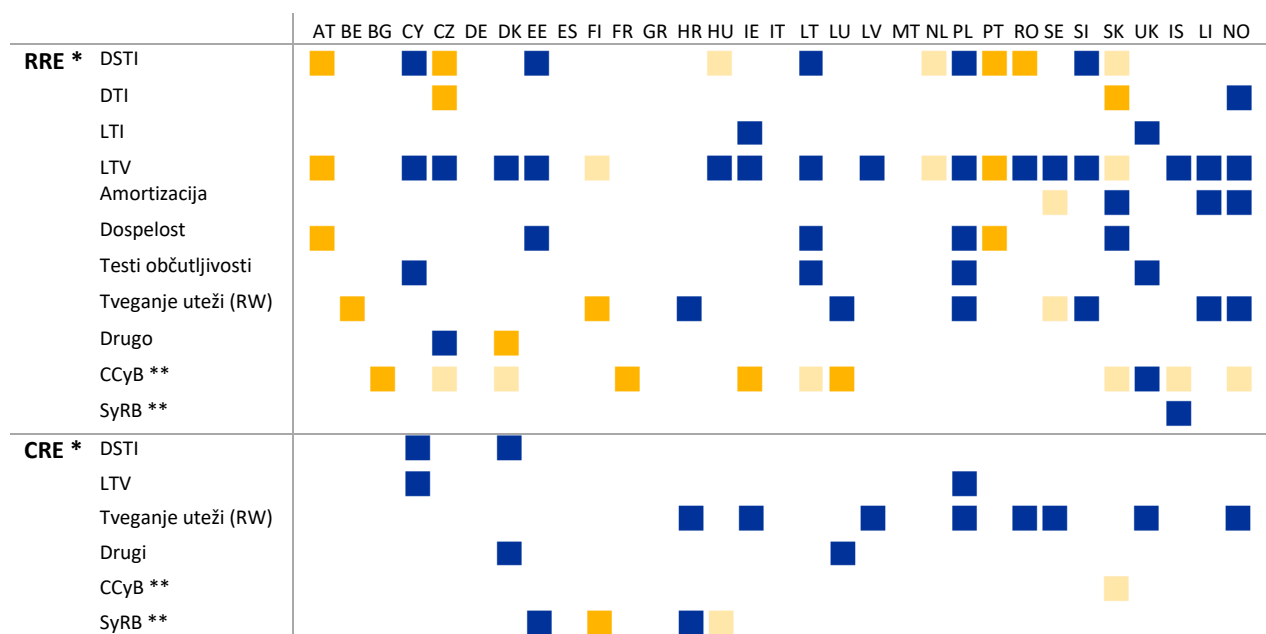
Masa odobrenih hipotekarnih posojil se je v letu 2018 namreč močno povečala v številnih državah EGP. To je veljalo predvsem za gospodarstva z nizko stopnjo zadolženosti in tudi za nekatere druge države z visoko rastjo kreditov ali zadolženostjo gospodinjstev. Za uravnavanje tveganj na področju kreditiranja nepremičnin so tovrstne države lani letu aktivirale ali ponovno kalibrirale predvsem ukrepe v zvezi s posojilojemalci⁴³. Najpogosteje uporabljeni ukrepi so bili omejitve razmerij LTV in DSTI. Ta instrumenta od avgusta 2016 uporablja tudi Banka Slovenije⁴⁴.

Države uporabljajo več ukrepov za uravnavanje tveganj na področju nepremičninskih posojil.

Makrobonitetni organi imajo za uravnavanje tveganj pri kreditiranju stanovanjskih (RRE) in poslovnih nepremičnin (CRE) sicer na voljo različne ukrepe. Skoraj vse države EGP⁴⁵ za uravnavanje tovrstnih tveganj uporabljajo vsaj en makrobonitetni ukrep, pogosto pa kombinacijo več ukrepov.

Države se zaradi obsežnega čezmejnega poslovanja podjetij in posledično morebitnega čezmejnega prelivanja tveganj čedalje pogosteje srečujejo z izzivi pri izvajanju makrobonitetnih politik v sektorju CRE, saj lahko uveljavljajo ukrepe le na svojem geografskem področju. Poleg tega naraščajoča vloga nebančnega sektorja pri financiranju CRE potrjuje potrebo po razvoju ustreznih makrobonitetnih orodij tudi za te nepremičnine.

Slika 14: Makrobonitetni ukrepi na področju kreditiranja nepremičnin v letu 2018



Vir: ESRB Annual Report 2018.

Opombi: * RRE – angl. Residential Real Estate, stanovanjske nepremičnine, CRE – angl. Commercial Real Estate, poslovne nepremičnine

** Blažilnika CCyB in SyRB prvenstveno nista namenjena neposredni uravnavi tveganj na področju stanovanjskih in poslovnih nepremičnin. Nekateri nacionalni makrobonitetni organi so jih za tovrstne namene kljub temu uporabili skupaj z drugimi makrobonitetnimi ukrepi. Njihova uporaba je za te primere podrobneje razložena v publikaciji ESRB Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector, November 2018.

⁴³ Makrobonitetna orodja je mogoče razvrstiti v tri skupine: i) ukrepi v zvezi s kapitalom, ii) ukrepi v zvezi s posojilojemalci in iii) ukrepi v zvezi z likvidnostjo. Cilj ukrepov, ki temeljijo na posojilojemalcih, je odpraviti tveganja povezana z izrazito dinamiko posojil. Ti ukrepi so primerni tudi za države, kjer je zadolženost sorazmerno visoka, saj lahko zagotovijo višjo kakovost posojil in delujejo kot avtomatski stabilizatorji dolga.

⁴⁴ Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji, strani 17.

⁴⁵ Le Grčija in Malta nista poročali o makrobonitetnih instrumentih na področju kreditiranja nepremičnin.

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

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

ESRB je skupaj izdal 12 priporočil, od katerih so tri še v izvajanju. Naslovniki priporočil so praviloma nacionalni makrobonitetni organi, hkrati ali izključno pa so naslovniki lahko tudi Evropska komisija, EBA ali druge mednarodne finančne organizacije. Izvajanje priporočil se zaključuje z vmesnim in končnim poročanjem. Nekatera priporočila tudi po implementaciji predvidevajo periodična ali ad hoc poročanja glede spremljanja tveganj in sprejetih ukrepov za njihovo ublažitev oziroma preprečevanje. Banka Slovenije je v letu 2018 skladno s priporočilom ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1) izvedla redno letno poročanje ESRB, Svetu in Evropski komisiji. V poročilu je bilo navedeno, da slovenski bančni sistem tako kot v predhodnih letih tudi v letu 2017 ni bil pomembno izpostavljen do nobene tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.

Ob koncu leta 2018 je bilo sprva predvideno tudi vmesno poročanje o izvedenih ukrepih na podlagi priporočila ESRB o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (ESRB/2016/14), vendar so bili roki poročanja prestavljeni. Omenjeno priporočilo nacionalnim makrobonitetnim organom priporoča, da zagotovijo nabor primerljivih kazalnikov za sektorja stanovanjskih in poslovnih nepremičnin (pod-priporočili B in D) ter zagotovijo okvirje za spremljanje tveganj (pod-priporočili A in C). Nekatere države članice pod-priporočil niso mogle implementirati, saj niso imele na voljo ustreznih podatkov za sektor stanovanjskih nepremičnin. Poleg tega so se težave pojavile tudi pri definicijah in zbiranju podatkov za sektor poslovnih nepremičnin. Posledično je ESRB roke za oddajo vseh vmesnih poročil prestavil za eno leto in sicer na 31. decembra 2019. Roki za oddajo končnih poročil glede izpolnjevanja priporočil A in B ostanejo nespremenjeni (31. decembra 2020), za priporočili C in D pa se podaljšajo za eno leto (31. decembra 2021). V začetku leta 2019 je Splošni odbor ESRB priporočilo dopolnil še s podpriporočilom F, s katerim priporoča Evropski komisiji in Eurostatu, naj državam članicam nudita ustrezno pomoč pri zbiranju podatkov za sektor poslovnih nepremičnin.

Banka Slovenije je lani in v prvem četrtletju 2019 na podlagi priporočila ESRB/2015/2 poročala ESRB, da ne bo zagotavljala vzajemnosti makrobonitetnih ukrepov tistih držav članic, ki so zahtevale uveljavitev vzajemnosti⁴⁶.

Banka Slovenije je kot imenovani organ poročala ESRB tudi o višini in stanju makrobonitetnih instrumentov, kar je podrobneje predstavljeno na strani 17.

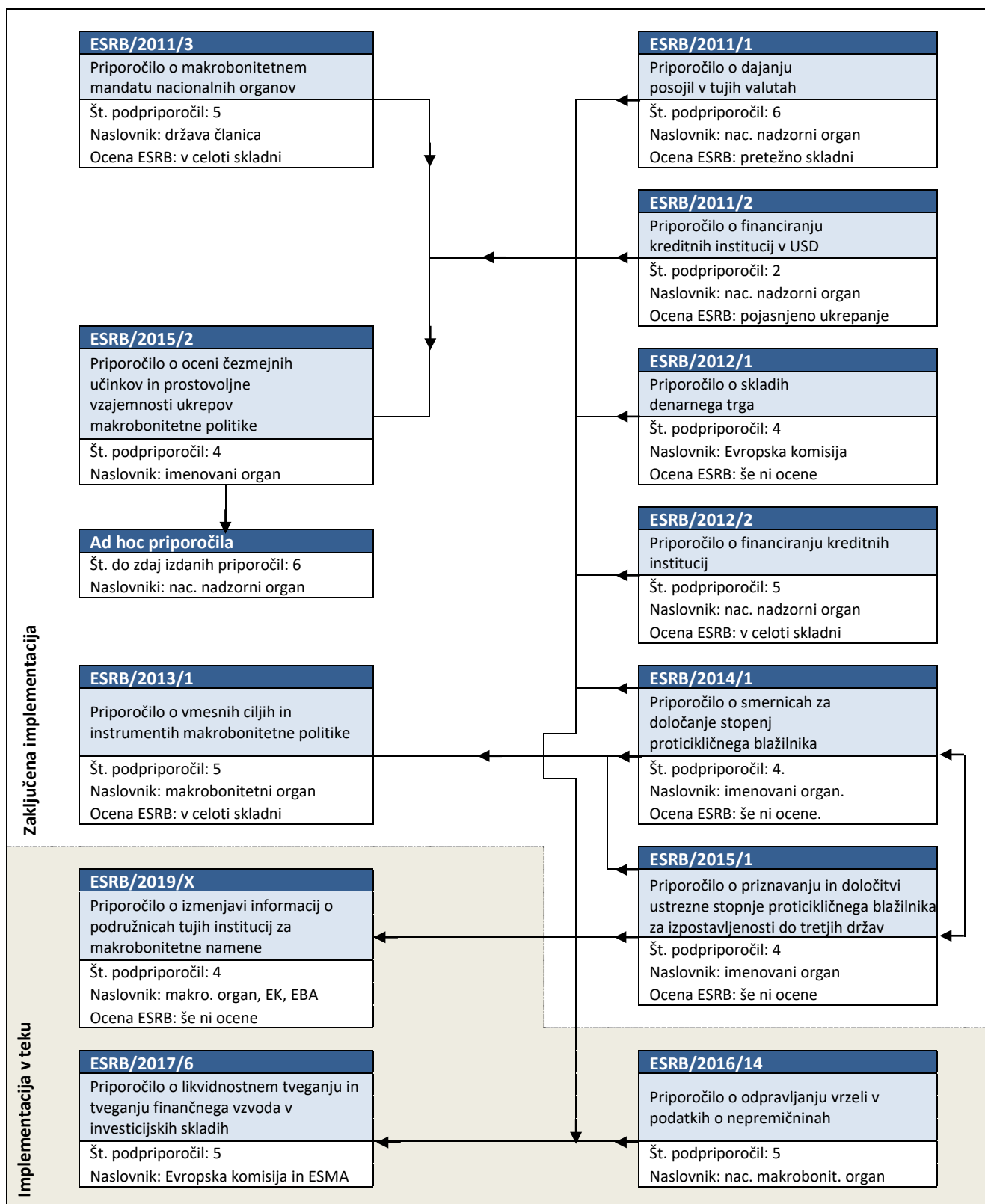
Slovenski bančni sistem ni pomembneje izpostavljen do nobene tretje države.

Vmesno poročanje v zvezi s priporočilom ESRB o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (ESRB/2016/14) je bilo prestavljeno za leto dni.

⁴⁶ Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji, strani 26.

5.1 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 15: Pregled priporočil ESRB *



Vir: ESRB in lastni prikaz.

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

5.2 Novo priporočilo ESRB/2019/X

Priporočilo ESRB: Priporočilo o izmenjavi informacij o podružnicah tujih institucij za makrobonitetne namene (ESRB/2019/X)

Podpriporočila:

- A – Sodelovanje in izmenjava informacij;
- B – Zbiranje informacij;
- C – Spremembe v pravnem okviru Evropske unije;
- D – Smernice za izmenjavo informacij in njihovo spremljanje.

Organi, zadolženi za izvedbo podpriporočil: makrobonitetni organi, Evropska komisija in EBA.

Datumi poročanj: - 30. junij 2020 (podpriporočili B in D1),
- 30. junij 2021 (podpriporočili A in D2) in
- 30. junij 2022 (podpriporočilo C).

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

Namen priporočila:

ESRB mora imeti za opravljanje svojih nalog dostop do vseh informacij v zvezi z makrobonitetnim nadzorom⁴⁷. V zvezi s tem bi morali imeti tudi ustrezni nacionalni organi, pooblaščen za naloge izvajanja finančne stabilnosti in makrobonitetne politike, dostop do ustreznega sklopa informacij⁴⁸.

Zagotavljanje čezmejnih finančnih storitev prek podružnic tujih institucij predstavlja pomemben del finančnega sistema v številnih državah članicah EU. Zato so informacije o podružnicah in tujih matičnih institucijah ter skupinah, katerih del so, pomembne za izvajanje ocen finančne stabilnosti in makrobonitetne politike.

Podružnice tujih družb se razlikujejo po velikosti in pomembnosti. Kadar se podružnice štejejo za sistemsko pomembne v državi, v kateri delujejo, ali kadar so podružnice tujih družb, ki so kolektivno obravnavane, pomembne z vidika sistemskega tveganja, je treba okrepiti sodelovanje med pristojnimi organi držav gostiteljic in matičnih držav članic.

Dobro zasnovani in uveljavljeni dogovori o izmenjavi informacij o podružnicah tujih institucij bi lahko ustreznim organom olajšali ustrežnejše izpolnjevanje njihovih mandatov, s čimer bi izboljšali učinkovitost makrobonitetne politike. V ta namen bi bilo treba redno izmenjavati informacije med pristojnimi organi.

Obstoječi čezmejni mehanizmi za izmenjavo informacij so osredotočeni na cilje mikrobonitetnega nadzora. Kljub temu bi nekatere informacije o tuji instituciji, katerih del je določena podružnica, lahko bile pomembne tudi za namene makrobonitetne politike. Takšni primeri so informacije o lastnih sredstvih in finančnem vzvodu, financiranju in likvidnostnem tveganju, strategiji, ocena tveganja, obnove in načrti in skladnost z makrobonitetnimi ukrepi.

ESRB in nacionalni organi morajo imeti za namen izvajanja makrobonitetnega nadzora dostop do vseh relevantnih informacij.

Podružnice tujih družb so lahko sistemsko pomembne, zato je treba okrepiti sodelovanje med državami gostiteljicami in matičnimi državami.

⁴⁷ Pravna podlaga v Uredbi (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemsko tveganje.

⁴⁸ V Sloveniji je pravna podlaga v ZMbnFS. Nadaljnja podlaga je tudi v izvajanju priporočila ESRB o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (ESRB/2011/3), ki državam članicam priporoča, da zahtevajo in pravočasno pridobijo vse nacionalne podatke in informacije, pomembne za izvajanje svojih nalog.

5.3 Pregled opozoril in mnenj ESRB

ESRB poleg priporočil izdaja tudi opozorila in odločitve ter sodeluje z evropskimi nadzornimi organi⁴⁹ pri oblikovanju scenarijev neugodnega razvoja gospodarstva in finančnih trgov v okviru ocenjevanja odpornosti finančnih institucij in udeležencev na trgu.

Opozorila ESRB so izdana z namenom opozarjanja na specifična sistemska tveganja posameznih držav članic.

ESRB izda opozorila, ko so identificirana pomembna sistemska tveganja in kadar je to potrebno za opozarjanje na morebiten nastanek takšnih tveganj. Opozorila se lahko v primerjavi s priporočili naslovijo na posamezne države članice. Medtem ko morajo priporočila izvajati vse države članice, so lahko opozorila naslovljena na eno ali več držav članic s specifičnim dejanskim ali potencialnim tveganjem. ESRB lahko izda opozorilo tudi Evropski komisiji ali evropskim nadzornim organom. ESRB za vsak primer posebej odloči, ali je opozorilo treba javno objaviti. Objava opozorila lahko namreč razkrije potencialna tveganja, s čimer se lahko nehote spodbudi njihova dejanska materializacija. Poleg tega lahko objava opozorila postavi posamezno državo članico tudi v neugoden položaj, kar lahko povzroči zmanjšano željo po ustrezni implementaciji opozorila. ESRB po izdaji opozorila spremlja, ali in v kolikšni meri je sistemsko tveganje obravnavano. V primeru neustreznega odziva držav(e) članic(e) ali pristopov k uravnavanju tveganj lahko ESRB po potrebi izda priporočilo.

Opozorila ESRB so se nanašala na ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin.

ESRB je skupno izdal osem opozoril. Vsa so bila izdana 22. septembra 2016, ko je ESRB nekatere države članice⁵⁰ opozoril o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin (RRE). Pri identificiranih državah so se ranljivosti povečale do te mere, da so bili potrebni sistemski pristopi za uravnavanje tveganj. Dogajanja v sektorju stanovanjskih nepremičnin imajo lahko namreč pomembne posledice za finančno stabilnost in realno gospodarstvo. Stanovanjske nepremičnine praviloma predstavljajo večji del premoženja gospodinjstev in so pomemben vir zavarovanja za posojilodajalce. Poleg tega hipoteke pogosto sestavljajo velik del bilanc bank in so največja in najpogostejša oblika zavarovanja dolga gospodinjstev. Hkrati je stanovanjska gradnja pomembna za gospodarstvo, in sicer kot vir zaposlovanja, naložb in rasti. Ocene ranljivosti za države, ki jim je bilo izdano opozorilo in za nekatere druge države⁵¹ so na voljo v poročilu ESRB o ranljivostih v nepremičninskem sektorju v EU⁵². Slovenija ni bila identificirana kot država z ranljivostmi v sektorju stanovanjskih nepremičnin.

ESRB lahko izda mnenje glede ustreznosti ukrepov makrobonitetne politike.

ESRB na podlagi 133. člena CRD IV in 458. člena CRR občasno izda mnenja, s katerimi prispeva k oceni ustreznosti nekaterih ukrepov makrobonitetne politike, preden jih sprejmejo države članice EU ali ECB. Vseh osem do zdaj izdanih mnenj ESRB se je nanašalo na vprašanje implementacije strožjih nacionalnih ukrepov na podlagi 458. člena CRR.

⁴⁹ Evropski nadzorni organi finančnega sistema so:

- ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.
- EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine;
- EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ

⁵⁰ Države članice, ki so prejele opozorilo ESRB: Združeno kraljestvo, Nizozemska, Luksemburg, Avstrija, Švedska, Finska, Danska in Belgija.

⁵¹ Vseh identificiranih držav s sistemskimi tveganji na področju stanovanjskih nepremičnin je bilo 11. Poleg držav z opozorili so bile preostale države še Slovaška, Malta in Estonija.

⁵² ESRB, Vulnerabilities in the EU residential real estate sector, November 2016.

6. Delovna skupina OFS za fintehe in kibernetsko varnost

Mandat delovne skupine OFS za fintehe in kibernetsko varnost (v nadaljevanju DS OFS) je zagotoviti vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktivnostih, ki jih opravljajo na področju finteha, vključno s ciljno izmenjavo znanja in izkušenj – tako z vidika aktivnosti na trgu kot z vidika izvajanja relevantne zakonodaje. Področje dela obsega širok nabor vsebin, povezanih s finančnimi storitvami, in sicer od izvrševanja plačilnih transakcij do zavarovalništva, trgovanja in investicij, obravnavana pa so tudi področja, ki niso neposredno vezana le na finančne storitve. Pri tem DS OFS posebno pozornost namenja vidiku kibernetske varnosti, saj novi in inovativni poslovni modeli poleg novih rešitev prinašajo tudi vse večjo izpostavljenost finančnega sistema kibernetskim tveganjem. Tem so izpostavljeni tako obstoječi kot tudi novi oziroma inovativni ponudniki finančnih storitev. Skladno s tem DS OFS obravnava aktivnosti in primere tehnoloških rešitev, ki lahko pripomorejo k dvigu odpornosti proti kibernetskim grožnjam, ter išče področja možnega doseganja sinergij. DS OFS glede posameznih izzivov finteha in kibernetske varnosti pripravlja predloge usklajenega pristopa k njihovi obravnavi ali oblikuje predlog enotnih stališč ter pripravlja predloge opozoril, naslovljenih na splošno javnost (predloge delovne skupine potrdi OFS). Člani DS OFS poleg tega v navezavi s konkretnimi primeri razpravljajo o ravnotežju med zagotavljanjem okolja, ki je prijazno inoviranju, in skrbi, da z inoviranjem povezanja tveganja ne bi ogrozila stabilnosti finančnega sistema.

Člani DS OFS so nadzorniki finančnega sistema (BS, ATVP in AZN), Ministrstvo za finance (MF) ter Urad Vlade RS za varovanje tajnih podatkov (UVTP)⁵³. V skladu s sklepom OFS z dne 3. aprila 2018 so bili glede na obravnavane vsebine na seje DS OFS vabljeni tudi predstavniki slovenskih fakultet s področja prava, ekonomije in digitalizacije⁵⁴. Glede na obravnavano problematiko pa so na seje DS OFS vabljeni tudi predstavniki industrije s področja finančnih tehnologij, ki v razpravo vnesejo pogled ponudnikov inovativnih storitev in poznavanje hitro razvijajočih se novih poslovnih modelov na trgu, saj nadzorniki finančnega sistema brez rednega stika s tržnimi deležniki ne morejo slediti hitremu tempu inoviranja trga.

Mandat delovne skupine OFS je vzajemno informiranje in izmenjava znanj in izkušenj s področja finteha in kibernetske varnosti.

Na sejah DS OFS lahko poleg nadzornikov, MF in UVTP sodelujejo tudi predstavniki nekaterih slovenskih fakultet in predstavniki industrije.

6.1 Finančne tehnologije - fintehe

Na posameznih sestankih DS OFS so bile obravnavane teme, ki so segale od izzivov, vezanih na regulatorni okvir na področju finteha, do predstavitev konkretnih aktivnosti in rešitev posameznih deležnikov na tem področju. Največ pozornosti je bilo namenjene izzivom in rešitvam, ki temeljijo na tehnologijah verige podatkovnih blokov (ang. blockchain) in tehnologijah razpršene evidence (DLT). Poleg splošnih predstavitev trendov in konceptov s tega področja so bile predstavljene tudi konkretne nove rešitve in pristopi, kot je na primer ponudba žetonov z naravo vrednostnih papirjev (ang. securities token offering, v nadaljevanju STO) ter s tem povezanih – iz obstoječe zakonodaje izhajajočih – regulatornih omejitev pri izdaji STO v Sloveniji⁵⁵.

Obravnavane teme regulatornega okvira finteha, tehnologij verige podatkovnih blokov, razpršenih evidenc in identifikacije strank na daljavo.

Pozornost na sejah DS OFS je bila namenjena tudi preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma. Pri tem je bila na primer poudarjena problematika identifikacije strank na daljavo. Aktivnosti v zvezi s fintehom so predstavili tudi predstavniki Ministrstva

⁵³ UVTP je v skladu z Zakonom o informacijski varnosti (ZInfV) pristojni nacionalni organ za informacijsko varnost.

⁵⁴ Sodelovali so predstavniki naslednjih fakultet: Fakulteta za Elektrotehniko (UL), Ekonomsko-poslovna fakulteta (UM), Fakulteta za matematiko in fiziko (UL), Fakulteta za elektrotehniko, računalništvo in informatiko (UM), Fakulteta za računalništvo in informatiko (UL), Pravna fakulteta (UM) in Fakulteta za matematiko, naravoslovje in informacijske tehnologije (UP). Predstavniki fakultet so bili na posamezne seje DS OFS vabljeni zaradi svojega delovanja na področju tehnologij verige podatkovnih blokov, razvoja kriptografskih algoritmov, razvoja rešitev s področja umetne inteligence in velepodatkov ter rešitev in izzivov, ki so vezani na internet stvari. Pravna fakulteta (UM) preučuje tudi zakonodajne vidike finteha.

⁵⁵ Tematika je predstavljena tudi v poglavju Druge aktivnosti OFS na strani 40.

za gospodarski razvoj in tehnologijo (v nadaljevanju MGRT). V zvezi s tem je MGRT v letu 2018 ustanovilo projektno skupino, ki naj bi med drugim pripravila novo zakonodajo, vezano na implementacijo sodobnih tehnologij v gospodarstvu.

6.2 Kibernetika varnost

Aktivnosti v smeri priprave pregleda stanja kibernetike varnosti slovenskega finančnega trga.

Aktivnosti na področju kibernetike varnosti so bile usmerjene predvsem v izmenjavo informacij med člani DS OFS in pripravo širšega pregleda stanja kibernetike varnosti slovenskega finančnega trga. Namen je ugotoviti, kako so deležniki finančnega trga odporni proti kibernetičnim napadom.

V okviru medsebojnega seznanjanja z aktivnostmi posameznih nadzornih organov je bil podrobneje predstavljen okvir TIBER – EU⁵⁶. Člani DS OFS so obravnavali tudi osnutek uredbe Vlade RS, ki jo pripravlja Ministrstvo za javno upravo (MJU), o določitvi bistvenih storitev in podrobnejši metodologiji za določitev izvajalcev bistvenih storitev (IBS) na podlagi Zakona o informacijski varnosti (ZInfV). Ta ureja področje informacijske varnosti in ukrepe za doseganje visoke ravni varnosti omrežij in informacijskih sistemov v Sloveniji.

6.3 Vzpostavljanje središča za izmenjavo znanja

Končni cilj delovanja DS OFS je nadgraditi obstoječe aktivnosti in vzpostaviti okolje, ki bo omogočalo ažurno izmenjavo znanja in izkušenj tako med finančnimi regulatorji, MF in UVTP kot tudi s širšimi deležniki s področja fintehe. Rezultat aktivnosti bo vzpostavitev sodelovalne platforme oziroma središča za izmenjavo znanja o fintehu.

V tej smeri poteka tudi sodelovanje z Institutom Jožef Stefan, ki bo v okviru s strani EU financiranega⁵⁷ projekta "A FINancial supervision and TECHnology compliance training programme – FINTECH" v letu 2019 izvedel delavnice za izmenjavo znanja v finančnem okolju. Namen delavnic je spodbuditi vzpostavitev učinkovitega okolja za nadzor novih tveganj v finančnem svetu.

6.4 Evropska delovna skupina o sistemskih kibernetičnih tveganjih

Delovna skupina ESRB za kibernetiko varnost (v nadaljevanju ESCG) je bila ustanovljena v letu 2017 z namenom vrednotenja sistemskih kibernetičnih tveganj ter njihovega vpliva na finančno stabilnost in realno gospodarstvo. Člani ESCG so vsi trije nadzorniki slovenskega finančnega sistema.

Kibernetika tveganja so edinstvena, saj imajo lahko posamezni dogodki v izjemno kratkem času zelo široke posledice, ki niso geografsko omejene, prav tako pa je tudi verjetnost pojava uspelega kibernetičnega napada razmeroma velika. Sistemsko kibernetiko tveganje opredelimo kot tveganje motnje finančnih storitev, ki (i) povzroči oslabitev celotnega finančnega sistema ali njegovih delov in ki (ii) ima lahko resne negativne posledice za realno gospodarstvo. ESCG je identificirala posamezne ranljivosti, ki lahko prispevajo k oslabitvi vseh delov sistema in razvila konceptualni okvir – tako s posrednimi kot neposrednimi kanali s škodljivimi vplivi. Pri tem je bil glavni namen vzpostaviti razumevanje, kdaj in kako lahko sistemski dogodek sproži tako sistemsko tveganje, da celoten sistem ne zmore več vsrkati vplivov šoka in si opomoči do te mere, da bi lahko še naprej zagotavljal ključne finančne oziroma ekonomske funkcije.

⁵⁶ Več o okviru TIBER-EU: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.tiber_eu_framework.en.pdf.

⁵⁷ Okvirni program EU za raziskave in inovacije HORIZON 2020.

7. Brexit

V Združenem kraljestvu je bil evroskepticizem vseskozi prisoten. V zadnjih letih se je celo povečeval in se sredi leta 2016 tudi uresničil z referendumom⁵⁸, ki se je iztekel v korist britanskega izstopa iz EU (t. i. brexit). Izstop so v britanskem parlamentu zagovarjali evroskeptiki obeh največjih strank, medtem ko so nadaljevanje članstva zagovarjale manjše stranke.

V času kampanije za brexit je bilo napačno ocenjeno pričakovanje, da Združeno kraljestvo po izstopu ne bo imelo nobenih obveznosti (kot države, ki nimajo sporazuma z EU, npr. Belorusija) in vse pravice, kakršne ima Norveška, ne da bi morali spoštovati skupna pravila notranjega trga, dopuščati prosti pretok delavcev, vplačevati v proračun EU itd. Združeno kraljestvo bo po (morebitnem) izstopu postalo z vidika EU tretja država. Po scenariju brez dogovora bo to postalo takoj brez kakršne koli prehodne ureditve.

7.1 Ključna tveganja zaradi brexita

Tveganja, povezana z izstopom Združenega kraljestva iz EU, ki se lahko uresničijo, so materialno pomembna za EU predvsem pri morebitnem izstopu brez dogovora. ECB je v Poročilu o finančni stabilnosti⁵⁹ navedla, da so v primeru dogovorjenega izstopa tveganja finančne stabilnosti za evroobmočje in EU27 omejena.

V finančnem sektorju so ključna tveganja v primeru izstopa brez dogovora povezana z negotovostjo glede poravnave izvedenih finančnih instrumentov (v nadaljevanju IFI), zavarovalništva in zahtev glede minimalnega obsega kapitala in kvalificiranih obveznosti (MREL). Pri IFI bodo centralne nasprotne stranke (CCP) v Združenem kraljestvu postale po izstopu brez dogovora nepriznane entitete tretjih držav, zato bodo nastala pravna tveganja za klirinške člane EU, če bodo še naprej uporabljali centralne nasprotne stranke v Združenem kraljestvu. Večina (po obsegu) poravnave IFI se namreč izvede preko centralnih nasprotnih strank v Združenem kraljestvu. V primeru izhoda brez dogovora, bodo vse centralne nasprotne stranke Združenega kraljestva takoj postale centralne nasprotne stranke tretje države. To pomeni, da bi morali evropski člani EU centralnih nasprotnih strank takoj po izhodu brez dogovora nenadzorovano zapirati svoje pozicije. V zvezi s tem je Evropska komisija dala zagotovilo, da bo pravočasno izdala odločbe o ekvivalenci EU centralnih nasprotnih strank. Vendar je težava v tem, da jih lahko izda šele po izstopu, saj so do izstopa centralne nasprotne stranke Združenega kraljestva še vedno osebe EU.

V primeru izstopa brez dogovora bi lahko težave na kapitalskih trgih povzročila tudi zahteva prava EU, da se v regulatorne namene lahko uporabljajo le bonitetne ocene bonitetnih agencij s sedežem v EU in z dovoljenjem ESMA, bonitetne ocene bonitetnih agencij tretjih držav pa le, če je bila v zvezi s tretjo državo sprejeta odločba o enakovrednosti in je ESMA bonitetno agencijo tretje države tudi certificirala kot ustrezno. Bonitetni agenciji s sedežem v Združenem kraljestvu sta na primer tudi Fitch in Moody's⁶⁰, dve od treh največjih bonitetnih agencij na svetu.

Zavarovalnice Združenega kraljestva bi po izstopu brez dogovora izgubile pooblastilo za opravljanje dejavnosti v EU (in obratno). Te so v nekaterih članicah EU zelo aktivne, zlasti pri življenjskih zavarovanjih. Pri tem je vprašanje, kaj se bo zgodilo s tovrstnimi dolgoročnimi zavarovalniškimi pogodbami. Ni namreč znano, kako bo prišlo do izpolnjevanja medsebojnih obveznosti, če pride do prekinitve statusa v primeru izhoda brez dogovora. Na ravni EIOPA-e se članice EU že dlje usklajujejo glede multilateralnih

Ključna tveganja v primeru izstopa brez dogovora se nanašajo zlasti na poravnavo izvedenih finančnih instrumentov, zavarovalništvo in MREL.

Bonitetni agenciji Fitch in Moody's v primeru izstopa brez dogovora ne bosta mogli več izdajati bonitetnih ocen evropskih podjetij.

⁵⁸ Na referendumu 23. 6. 2016 se je 51,9 % volivcev odločilo za izstop Združenega kraljestva iz EU.

⁵⁹ ECB Financial Stability Review, November 2018.

⁶⁰ Tretja bonitetna agencija od velikih treh (»The Big Three«), ki imajo skupaj okoli 95-odstotni tržni delež, je Standard & Poor's (S&P). Obstaja več kot sto nacionalnih in regionalnih bonitetnih agencij, ki bi lahko izdajale ocene, če bi lahko povečale svojo verodostojnost z izpolnjevanjem pogojev za registracijo pri Evropskem organu za vrednostne papirje in trge (ESMA).

dogovorov o sodelovanju z Združenim kraljestvom. V pripravi sta sporazuma o zavarovalništvu in pokojninah.

**Omejeno tveganje za
kapitalski položaj bančnega
sektorja evroobmočja.**

Morebitno nepriznavanje pooblastil Enotnega odbora za reševanje (SRB) s strani Združenega kraljestva bi lahko pripeljalo do negotovosti glede obravnave neporavnane zaloge vrednostnih papirjev MREL, izdanih v skladu z zakonodajo Združenega kraljestva. ECB je opredelila to tveganje za kapitalski položaj bančnega sektorja evroobmočja zaradi neposredne izpostavljenosti v primeru posojil do Združenega kraljestva, iz posredne izpostavljenosti prek posojil izvoznikom v Združeno kraljestvo ali zaradi uporabe uteži tveganja za izpostavljenosti držav.

Slika 16: Scenariji prihodnjih ekonomskih in finančnih odnosov Združenega kraljestva z EU

	Prehodno obdobje	Irška varovalka (začasna ureditev)	Sporazum o prosti trgovini (WTO)	Izstop brez dogovora
Enotni trg	✓	le Severna Irska	✗	✗
Carinska unija	EU-carinska unija	enotno carinsko območje	✗	✗
Režim finančnih storitev	passporting *	režim tretje države	režim tretje države	režim tretje države

Vir: lasten zapis.

Opomba: * Passporting – možnost, da podjetje, ki je registrirano v Evropskem gospodarskem prostoru (EGP), posluje v kateri koli drugi državi EGP, ne da bi za to potrebovalo dodatno dovoljenje vsake države.

Pomembna tveganja v primeru izstopa brez dogovora tudi v nefinančnem sektorju.

Ključna tveganja v nefinančnem sektorju so lahko povezana z a) zamudami na meji kot posledica daljših in temeljitejših pregledov, b) zmanjšano mobilnostjo zaposlenih⁶¹, kar bo oslabilo konkurenčnost in učinkovitost gospodarstva, c) motnjami v dobavnih verigah, kar je zlasti moteče v farmacevtski industriji (preverjanje zdravil) in v kapitalsko intenzivnih industrijah (avtomobilska in letalska - Airbus), kjer so dodatni dnevi transporta povezani z visokimi stroški financiranja obratnega kapitala (zalog), d) zmanjševanjem enakih konkurenčnih pogojev z regulativnim odstopanjem in pravno negotovostjo ter drugim.

Evropska komisija je konec marca 2019 sporočila, da je EU zaključila priprave na morebitni izhod Združenega kraljestva brez dogovora. Preostale članice EU posledice morebitnega izhoda brez dogovora rešujejo tudi na načine, da z Združenim kraljestvom sklepajo bilateralne dogovore in sprejemajo nacionalne zakonodajne rešitve v zvezi s tem.

⁶¹ Prevelika prepustnost državljanov članic EU na britanski zaposlitveni trg je bil eden od ključnih argumentov v prid brexita.

7.3 Vpliv brexita na finančno stabilnost v Sloveniji

Tveganja, ki bi se lahko uresničila zaradi izstopa Združenega kraljestva iz EU, imajo majhen vpliv na finančno stabilnost v Republiki Sloveniji. Finančne družbe, nad katerimi izvajajo nadzor nadzorni organi slovenskega finančnega sistema imajo minimalni obseg poslovanja z Združenim kraljestvom.

Slovenske banke niso materialno izpostavljene do Združenega kraljestva. V Sloveniji ne deluje nobena podružnica britanske banke in slovenske banke ne poslujejo v Združenem kraljestvu. Izpostavljenost slovenskih zavarovalnic do trga Združenega kraljestva je minimalna. Nekoliko večja izpostavljenost je le na pozavarovalnem delu, ki kljub temu ni tolikšna, da tveganj ne bi bilo mogoče obvladovati z diverzifikacijo. Izstop Združenega kraljestva iz EU bi imeli majhen vpliv tudi na trg kapitala v Sloveniji. Približno 1.500 podjetij iz Združenega kraljestva ima notificirano pravico do čezmejnega opravljanja investicijskih storitev v Sloveniji. Le manjši delež med njimi je dejansko aktivnih, zato izstop ne bi bistveno vplival na obseg poslovanja. V Sloveniji za trženje ni notificiran noben sklad UCITS⁶², katerega upravljavec ima sedež v Združenem kraljestvu. Za opravljanje storitev upravljanja alternativnih skladov v Sloveniji je notificiranih 48 upravljavcev iz Združenega kraljestva, profesionalnim vlagateljem pa se trži 34 alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Združenem kraljestvu. V preteklosti je bilo nekaj slovenskih upravljavcev oziroma skladov registriranih za opravljanje dejavnosti v Združenem kraljestvu, vendar jih danes zaradi različnih razlogov ni več.

Neposredna izpostavljenost slovenskih rezidentov do vrednostnih papirjev, izdanih v Združenem kraljestvu, je nizka. Konec marca 2019 je znašalo stanje naložb v britanske dolžniške vrednostne papirje 419 mio. EUR, kar je predstavljalo 3,3 % vseh naložb v tuje dolžniške vrednostne papirje. Nominalna vrednost in delež naložb v britanske lastniške vrednostne papirje je bila s 119 mio. EUR oziroma z 2,6-odstotnim deležem še nižja.

Slovenska podjetja, med njimi zlasti nefinančne družbe, bi bila zaradi izstopa brez dogovora lahko posredno prizadeta zaradi manjšega izvoza v države, ki veliko trgujejo z Združenim kraljestvom (predvsem Nemčija in Francija ter avtomobilska in farmacevtska industrija). Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD⁶³) meni, da če bi Združeno kraljestvo zapustilo EU brez dogovora, bi trpela slovenski izvoz in poslovno zaupanje. Mednarodni denarni sklad (MDS⁶⁴) je ocenil, da bi bila Slovenija zaradi izstopa brez dogovora med najmanj prizadetimi med državami članicami EU.

Majhen neposredni vpliv izstopa Združenega kraljestva iz EU na finančno stabilnost v Sloveniji.

Nizka izpostavljenost slovenskih rezidentov do vrednostnih papirjev, izdanih v Združenem kraljestvu.

⁶² UCITS – angl. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities, KNPVP - kolektivni naložbeni podjetji za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje.

⁶³ OECD – angl. Organization for Economic Co-operation and Development, Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj. Vir: OECD Economic Outlook, Volume 2018 Issue 2, November 2018.

⁶⁴ MDS – Mednarodni denarni sklad, IMF – angl. International Monetary Fund. Vir: MDS Art. IV posvetovanja z Združenim kraljestvom, 14. 11. 2018.

8. Druge aktivnosti OFS

Na sejah Odbora za finančno stabilnost so bile med drugim obravnavane tudi v nadaljevanju povzeto predstavljene pomembnejše teme.

ICO – začetna ponudba žetonov

ATVP je predstavila stališče v zvezi s tehnologijo podatkovnih blokov oziroma t. i. žetonov ICO.

ATVP je predstavila stališča v zvezi s posvetovalnim dokumentom ICO (v nadaljevanju poročilo), ki ga je ATVP pripravila glede interpretacije obstoječe zakonodaje v zvezi z začetno ponudbo žetonov. Pomemben produkt te tehnologije so žetoni, od katerih se tisti z izdajatelji imenujejo ICO (v nadaljevanju žetoni). To področje se ob tehnološkem napredku hitro razvija, zato je treba imeti pravočasen in celovit pristop k vprašanju regulacije kripto imetij.

Žetonov ICO ne moremo obravnavati kot vrednostne papirje.

Poročilo primerno pojasnjuje vprašanja, povezana z žetoni in izoblikuje izhodišča, ki jih ATVP zastopa pred domačimi in evropskimi institucijami (ESMA, Evropska komisija). Vsebina poročila med drugim argumentirano pojasnjuje, zakaj žetonov ne moremo tako kot v ZDA obravnavati kot vrednostne papirje, zaradi česar bi ti sodili pod okrilje obstoječe zakonodaje, ki ureja vrednostne papirje in nadzor pristojnih organov.

ATVP je glede ICO v stalnem stiku s panogo, predstavniki ATVP so člani zadevne delovne skupine ESMA.

Kibernetska varnost zavarovalniškega trga

AZN je predstavila analizo kibernetske varnosti slovenskega zavarovalniškega trga.

AZN je predstavila analizo kibernetske varnosti zavarovalniškega trga. Analiza je temeljila na vprašalniku, ki je bil poslan vsem 15 zavarovalnicam v Sloveniji. Prvi del vprašalnika se je nanašal na preverjanje odpornosti zavarovalnic proti kibernetskim vdorom. Drugi del vprašalnika je bil vezan na kibernetsko zavarovanje, in sicer, ali ga zavarovalnice že ponujajo.