



Letno poročilo

Junij 2020

Uvodna beseda

Odbor za finančno stabilnost (OFS) je v obdobju od 1. aprila 2019 do 31. marca 2020 deloval najprej v razmerah povečanega makroekonomskega tveganja zaradi postopnega umirjanja gospodarske rasti, nato pa v okolju izrazitega povečanja tveganj zaradi izbruha epidemije Covid-19. Ta so se na prehodu v drugo četrtno leto že realizirala v močnem upadu vrednosti nekaterih ključnih makroekonomskih kazalnikov. Člani OFS (Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor) smo po izbruhu krize, povezane z epidemijo, okrepili spremljanje tveganj v finančnem sistemu in se na povečana tveganja odzvali z ukrepi za njihovo omejitev. Pri oblikovanju ustreznih odzivov in ukrepov smo se odzvali na nacionalni in tudi na evropski ravni.

Tveganja za finančno stabilnost so bila do februarja 2020 večinoma majhna. Izjema je bilo makroekonomsko tveganje, ki se je v luči ohlajanja evropskega in posledično tudi slovenskega gospodarstva začelo povečevati že tekom lanskega leta. Na te razmere se je odzvala zlasti denarna politika, ki je v zadnjem četrtnem letu sprejela obsežen sveženj ukrepov za okrepitev gospodarske rasti.

V začetku leta 2020 so se že kazali prvi znaki pandemije, ki je v Evropi najprej prizadela Italijo, potem pa se je postopno razširila po vsej celin. To je močno zaostriло ne samo zdravstveno, ampak tudi gospodarsko situacijo v Evropi in tudi Sloveniji. Marca je prišlo do obsežnih ukrepov za zaježitev posledic epidemije (t. i. *lockdown*), temu so sledili obsežni ukrepi za zmanjšanje ekonomskih posledic krize. Nosilci različnih ekonomskih politik (vlade, centralne banke, bonitetni nadzorniki ...) smo se odzvali hitro in odločno, predvsem pa usklajeno.

Kljub sprejetim ukrepom ocenjujemo, da bodo posledice zaustavitve delov ekonomije za približno eno četrtno leto precejšnje. V Banki Slovenije smo ocenili, da bo upad gospodarske rasti letos v Sloveniji med 3,9 % (blažji scenarij), 6,5 % (osrednja napoved) in 10 % (ostrejši scenarij). Zaradi upada gospodarske rasti se bodo bistveno zaostriле razmere v finančnem sistemu.

Ključna tveganja v bančnem sistemu, podobno kot prejšnje leto, a bistveno bolj zaostreno, izhajajo iz dohodkovnega in kreditnega tveganja ter iz nepremičninskega trga. Ocena Banke Slovenije je, da se je večina opazovanih tveganj precej povečala. Zaradi zaostrenih makroekonomskih razmer tudi v prihodnje pričakujemo nadaljnje povečanje kreditnega in dohodkovnega tveganja, hkrati pa ugotavljamo, da so banke in tudi gospodarske družbe na tveganja bolj odporne kot pred zadnjo finančno krizo. Kljub predhodno izdanemu priporočilu glede vzdržnega kreditiranja prebivalstva sta se v preteklem letu nadaljevala hitra rast potrošniških posojil in podaljševanje njihove ročnosti. Na potencialna tveganja za finančno stabilnost, ki bi lahko izvirala iz preobremenjenosti prebivalstva z odplačevanjem teh posojil, se je Banka Slovenije v novembru odzvala s spremembo makrobonitetnega priporočila za kreditiranje prebivalstva v zavezujoč makrobonitetni instrument. Ukrep je Banka Slovenije med krizo prilagodila in bankam omogočila več prožnosti pri ocenjevanju kreditne sposobnosti kreditnojemalcev, ki jih je zaradi epidemije prizadelo znižanje dohodka.

Zavarovalniški segment in trg vrednostnih papirjev sta se poleg makroekonomskih tveganj soočala zlasti z neugodnimi razmerami na finančnih trgih. Tržno tveganje se je močno povečalo predvsem v prvem četrtnem letošnjega leta zaradi visoke volatilnosti cen vrednostnih papirjev zaradi hkratnega izbruha epidemije in padcev cen nafte. Dodatno tveganje za trg vrednostnih papirjev se je nanašalo na nadaljnje upadanje že tako nizke likvidnosti trga.

OFS je kot odziv na povečanje tveganj za delovanje finančnega sistema in realnega gospodarstva zaradi epidemije Covid-19 izdal tudi usmeritev. Nadzornim organom je priporočil, naj se nadzorovanim subjektom s ciljem ohraniti oziroma preprečiti

zmanjševanje njihove kapitalske moči oziroma likvidnosti izda ukrep, usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dobičkov za preteklo in letošnje leto. Vsi nadzorniki finančnega sistema smo posledično sprejeli ukrepe, prilagojene tveganjem v posameznem sektorju.

Tudi Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) se je pridružil prizadevanjem za ublažitev posledic epidemije na delovanje finančnega sistema na evropski in nacionalni ravni. Izdal je štiri priporočila, ki se ukvarjajo z omejitvijo razdelitev izplačil v času pandemije Covid-19, s spremljanjem posledic moratorijev za odplačilo dolgov, sistemov javnih garancij in drugih ukrepov fiskalne narave, sprejetih za zaščito realnega gospodarstva kot odziv na pandemijo Covid-19 na finančno stabilnost, z likvidnostnimi tveganji pri pozivih h kritju in z likvidnostnimi tveganji investicijskih skladov.

Nadzorniki slovenskega finančnega sistema smo se pridružili evropskim in nacionalnim aktivnostim za omejitev tveganj, nastalih ob izbruhu epidemije Covid-19. Še naprej bomo okrepljeno spremljali razvoj sistemskih tveganj ter ob tesnem sodelovanju in koordinaciji uporabe ukrepov makrobonitetne politike izbirali instrumentarij, ki bo v največji meri prispeval k finančni stabilnosti v Sloveniji.

Boštjan Vasle, predsednik Odbora za finančno stabilnost

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju: OFS) se nanaša na obdobje od 1. aprila 2019 do 31. marca 2020. 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 je v uvodu predstavljen vpliv pandemije Covid-19 na stabilnost finančnega sistema v Republiki Sloveniji. Ostala poglavja so strukturirana in predstavljena podobno kot v predhodnih letih. To so poglavja o ključnih tveganjih, nacionalnih makrobonitetnih ukrepih, primerjavah makrobonitetnih ukrepov med državami Evropskega gospodarskega prostora, priporočilih in opozorilih Evropskega odbora za sistemska tveganja (v nadaljevanju: ESRB), o delovanju delovne skupine OFS za finte in kibernetiska tveganja ter krajša predstavitev drugih pomembnejših tematik, obravnavanih na sejah OFS.

Pomembni dogodki in ukrepi, ki so se zgodili po obdobju poročanja, so v letnem poročilu OFS navedeni v modro obarvanih okvirjih.

Posledice epidemije Covid-19 so se tudi v finančnem sistemu začele kazati že pred koncem prvega četrtertletja 2020. Zaradi velikega vpliva na stabilnost finančnega sistema v Republiki Sloveniji v začetku in predvsem v nadaljevanju leta 2020 je tematika predstavljena v uvodu. Zaradi epidemije Covid-19 so se makroekonomske razmere močno poslabšale, okrevanje pa spremlja negotovost. Vpliv šoka na gospodarstvo bo odvisen predvsem od morebitnega nadaljnjega širjenja koronavirusa, v Sloveniji in tudi po svetu, ter učinkovitosti različnih politik pri spopadanju z ekonomskimi posledicami. Na omilitev posledic epidemije koronavirusa bodo pomembno vplivali ukrepi države, institucij makrobonitetnega nadzora in ECB. Pojav koronavirusa bo nedvomno zaznamoval naše in svetovno gospodarstvo v letošnjem in v prihodnjih nekaj letih.

Sistemska tveganja za finančno stabilnost so se ob koncu prvega četrtertletja 2020 zaradi širjenja koronavirusa in sprejetih ukrepov za zaježitev epidemije močno povečala. Makroekonomsko tveganje se je s postopnim umiranjem gospodarske rasti povečalo že leta 2019, v prvem četrtertletju 2020 pa je izrazito naraslo. Poslabšanje makroekonomskih razmer doma in v tujini zaradi koronavirusa bo postopoma vse bolj vplivalo tudi na bančni sistem. Banke so v letu 2019 poslovale z zgodovinsko visokim dobičkom, ob koncu prvega četrtertletja 2020 pa so se pogoji za poslovanje bank močno zaostri. Dohodkovno tveganje ostaja med ključnimi sistemskimi tveganji. Banke so v zadnjih letih močno izboljšale kakovost kreditnega portfelja, vendar pa se bo delež NPE v prihodnje predvidoma povečal. V prvem četrtertletju 2020 je bila odpornost bank dobra z visoko kapitalsko ustreznostjo in likvidnostjo, njihovo stabilnost pa krepijo tudi ukrepi ECB in ukrepi BS. Slovenski bančni sistem je bil hkrati kljub povečanim tveganjem v boljšem položaju kot bančni sistemi številnih drugih držav EU.

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg sta bili tržno in makroekonomsko tveganje. Tržno tveganje se je zlasti v prvem četrtertletju 2020 močno povečalo zaradi visoke volatilnosti borznih indeksov in obrestnih mer obveznic. Neugodne razmere na finančnih trgih se močno odražajo v poslovnih rezultatih in kapitalski ustreznosti zavarovalnic. Kljub višanju obrestnih mer obveznic (zaradi višjih kreditnih pribitkov) ostajajo obrestne mere predvsem državnih obveznic nizke, kar za zavarovalnice pomeni tveganje nedoseganja zagotovljenih donosov iz zavarovalnih pogodb. Prav tako na zavarovalniški trg močno vpliva makroekonomsko tveganje, ki se je zaradi posledic epidemije Covid-19 še povečalo v prvih mesecih leta 2020. Zaradi epidemije so se povečala tudi operativna in kibernetiska tveganja, a so slovenske zavarovalnice že sprejele ukrepe, s katerimi jih omejujejo. Druga pomembna tveganja zavarovalniškega sektorja so povezana z morebitno ukinitvijo dopolnilnega prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja.

Tveganja na trgu vrednostnih papirjev temeljijo na kombinaciji likvidnostnega in tržnega tveganja v makroekonomskem okolju. Ključni tveganji še naprej ostajata zelo nizka likvidnost na kapitalskem trgu in nadaljnji upad števila izdaj vrednostnih papirjev. Povprečni promet na Ljubljanski borzi je bil z 1,3 mio EUR še manjši kot v predhodnem letu in je imel najnižjo raven v zadnjih desetih letih. Dodatno tveganje prinaša visoka volatilnost cen vrednostnih papirjev, ki se je pojavila konec leta 2019 in v prvem četrtletju 2020. ATVP je zvišal tudi oceno tveganja panoge vzajemnih skladov, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega in operativnega tveganja in tveganja okužbe. Ocene tveganj so pokazatelj velike negotovosti na vseh svetovnih kapitalskih trgih zaradi težko ocenljivih posledic pandemije Covid-19 na svetovno gospodarstvo.

Banka Slovenije je januarja 2020 posodobila Strateški okvir makrobonitetne politike. Strateški dokument vsebuje posodobljen nabor in opis orodij za identifikacijo in oceno sistemskih tveganj.

Odbor za finančno stabilnost (OFS) je zaradi posledic epidemije Covid-19, za katere je ugotovil, da predstavljajo povečano sistemsko tveganje za finančno stabilnost, izdal priporočilo OFS/2020/1 pristojnim nadzornim organom glede izplačila dobičkov finančnih družb. Nadzorni organi so sledili priporočilu in izdali zavezujoč ukrep oziroma priporočilo (Banka Slovenije), mnenje (ATVP) in poziv (AZN) finančnim družbam glede omejitev ali previdnosti pri izplačilu dividend za preteklo leto.

Banka Slovenije se je pri nekaterih makrobonitetnih instrumentih odločila za spremembe. Najpomembnejše se nanašajo na makrobonitetne instrumente za področje posojil prebivalstvu. V preteklih letih sprejeta priporočila niso bila ustrezno upoštevana, zato so bila v začetku novembra 2019 spremenjena v zavezujoče ukrepe. Banka Slovenije je ocenila, da visoka rast potrošniških posojil pomeni tveganje za finančno stabilnost, saj lahko pripelje do čezmerne zadolženosti ranljivih segmentov prebivalstva in zniževanja kreditnih standardov. Druge spremembe makrobonitetnih instrumentov so se nanašale na uvrstitev Banke Intese Sanpaolo, d. d., med druge sistemsko pomembne banke. Tej banki se je določil enoletni rok za izgraditev blažilnika v višini 0,25 %, ki ga mora izpolnjevati od 1. 1. 2021. Pri makrobonitetnem instrumentu GLTDF je bila uvedena regulativna sprememba količnikov likvidnosti; priporočilo o količniku likvidnosti prvega razreda tako od 1. 4. 2020 ne velja več. Agencija za zavarovalni nadzor in Agencija za trg vrednostnih papirjev sta uveljavljali ukrepe makrobonitetnega značaja.

Države članice Evropskega gospodarskega prostora so v preteklem letu dejavno uporabljale makrobonitetne instrumente pri uravnavanju cikličnih in drugih tveganj v finančnem sistemu. Na kapitalu temelječe makrobonitetne instrumente, med njimi zlasti proticiklični kapitalski blažilnik, so med letom 2019 zaostrovale, vendar v začetku leta 2020 že napovedale njihovo sprostitev kot odziv na posledice epidemije Covid-19. Zaradi naraščajočih tveganj na področju stanovanjskih nepremičnin je večina držav v letu 2019 sprejela nove ali zaostрила obstoječe kapitalske in na kreditogemalce usmerjene makrobonitetne instrumente.

Banka Slovenije je poročala ESRB, da je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do Srbije kot tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave. Banka Slovenije je prav tako poročala ESRB o višini proticikličnega kapitalskega blažilnika, seznamu drugih sistemsko pomembnih bank in blažilnikov, ki so jim določeni, ter o makrobonitetnih instrumentih za področje stanovanjskih posojil. Vsi trije nadzorniki slovenskega finančnega sistema so na četrtletni ravni ESRB poročali ocene identificiranih tveganj na nacionalni in evropski ravni.

Kot odziv na posledice epidemije Covid-19 je ESRB po obdobju poročanja letnega poročila OFS izdal štiri priporočila, ki se nanašajo: na i) omejitev razdelitev izplačil v času pandemije Covid-19, ii) spremljanje posledic moratorijev dolgov, sistemov javnih garancij in drugih ukrepov fiskalne narave, sprejetih za zaščito realnega gospodarstva kot odziv na pandemijo

Covid-19 na finančno stabilnost, iii) likvidnostna tveganja pri pozivih h kritju in iv) likvidnostna tveganja investicijskih skladov.

Delovna skupina OFS za finteht in kibernetisko varnost je pri svojem delovanju v zadnjem letu posebno pozornost posvetila obravnavi problematike kriptometij, s poudarkom na stabilnih in globalnih stabilnih kovancih. Člani delovne skupine so sodelovali v okviru delavnic za finančne regulatorje v organizaciji Instituta Jožef Stefan, kjer so bile poglobljeno obravnavane problematike umetne inteligence, velepodatkov in tehnologij veriženja podatkovnih blokov. Na področju kibernetiske varnosti je delovna skupina pripravila analize kibernetiske odpornosti slovenskega finančnega sistema.

Druge aktivnosti Odbora za finančno stabilnost so se nanašale na obravnavo stresnih testov za bančni sistem in pokojninske družbe. Stresni testi za bančni sistem so predvidevali različne stopnje rasti BDP glede na osnovni in stresni scenarij. Zaključki so bili, da ostane bančni sistem v primeru simuliranega šoka kot celota stabilen. Scenarij za stresne teste pri pokojninskih družbah je pripravil ESRB. Rezultati testov so pokazali, da se naložbe pokojninskih družb po nacionalnem vrednotenju zmanjšajo za 8 % oziroma za 10 % po tržnem vrednotenju. Banka Slovenije je članom OFS predstavila tudi analizo negativnih obrestnih mer za vloge prebivalstva oziroma ležarine. Splošne uvedbe negativnih obrestnih mer ali ležarin za vloge prebivalstva ni mogoče pričakovati, če pa bi bile uvedene, bi veljale le za vloge nad določenimi zneski (npr. sto tisoč EUR).

Kazalo

1. Pojav koronavirusa in njegov vpliv na stabilnost finančnega sistema v Republiki Sloveniji.....	1
2. Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji.....	2
2.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu	2
2.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja	6
2.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	7
2.4 Odpornost zavarovalniškega sistema proti sistemskim tveganjem	9
2.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev.....	10
2.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev proti sistemskim tveganjem.....	16
3. Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji	17
3.1 Namen in cilji makrobonitetne politike	17
3.2 Priporočilo OFS	17
3.3 Banka Slovenije.....	18
3.4 Agencija za zavarovalni nadzor	24
3.5 Agencija za trg vrednostnih papirjev.....	25
3.6 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav	27
4. Primerjava makrobonitetnih politik po državah članicah EGP	28
5. Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)	32
5.1 Pregled vseh priporočil ESRB	33
5.2 Nova priporočila ESRB.....	34
ESRB je po obdobju poročanja letnega poročila OFS izdal naslednja štiri priporočila:	34
5.3 Pregled opozoril in mnenj ESRB	35
6. DS OFS: priložnosti in izzivi na področju finančnih tehnologij.....	36
6.1 Finančne tehnologije – finteh	36
6.2 Kibernetska varnost	36
6.3 Evropska delovna skupina o sistemskih kibernetskih tveganjih	37
7. Druge aktivnosti OFS.....	39

Pregled slik, tabel, okvirjev in kratic

Slike

Slika 1: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)	3
Slika 2: Gibanje količnika kapitalske ustreznosti v Sloveniji in EMU* (v %, konsolidirano).....	6
Slika 3: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih (v mio EUR)	12
Slika 4: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem.....	12
Slika 5: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno).....	14
Slika 6: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2019 do marca 2020	15
Slika 7: Padec delniških tečajev v letu 2020.....	15
Slika 8: Volatilnost delniških tečajev (v %)	15

Slika 9: Medletne kreditne rasti za stanovanjska in potrošniška posojila za obdobje od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2020	19
Slika 10: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije	23
Slika 11: Pomembnejše notifikacije makrobonitetnih ukrepov ESRB v obdobju 2018–2019 glede na vrsto makrobonitetnega ukrepa (na levi) in po državah (na desni)	28
Slika 12: Pregled makrobonitetnih ukrepov držav EGP	29
Slika 13: Časovnica* notifikacij proticikličnih kapitalskih blažilnikov, višjih od 0 %**	30
Slika 14: Makrobonitetni ukrepi na področju kreditiranja nepremičnin v letu 2019*	31
Slika 15: Pregled priporočil ESRB*	33

Tabele

Tabela 1: Prikaz tveganj za slovenski bančni sistem	2
Tabela 2: Prikaz tveganj na trgu vrednostnih papirjev	11
Tabela 3: Število izdaj VP po letih	12
Tabela 4: Tveganja na trgu vzajemnih skladov	13
Tabela 5: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika	21
Tabela 6: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB	22

Okvirji

Okvir 1: Negotove napovedi prihodnje rasti	2
Okvir 2: Pričakovano povečanje stroškov oslabitev in rezervacij pri bankah	4
Okvir 3: Verjetno nadaljnje povečanje tveganj	7
Okvir 4: Višja ocena makroekonomskega tveganja v nadaljevanju leta 2020	8
Okvir 5: Napovedana reforma zdravstvenega sistema pomeni pomembno tveganje	8
Okvir 6: Pričakovana menjava lastništva manjše zavarovalnice v nadaljevanju leta 2020	9
Okvir 7: Priporočilo OFS	17
Okvir 8: Sklep o spremembi in dopolnitvi Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva	20
Okvir 9: Izpostavljenost slovenskega bančnega sistema do Srbije	32
Okvir 10: Nova priporočila ESRB zaradi omejevanja posledic pandemije Covid-19	34
Okvir 11: Nov mandat ESCG za leto 2020	38

Kratice

ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev, angl. Securities Market Agency
AZN – Agencija za zavarovalni nadzor, angl. Insurance Supervision Agency
BDP – bruto domači proizvod
BS – Banka Slovenije
CCyB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik
CET1 – angl. Common Equity Tier 1, navadni lastniški temeljni kapital
CCoB – angl. Capital Conservation Buffer, varovalni kapitalski blažilnik
CSDR – angl. Central Securities Depositories Regulation, Uredba o poravnalnem sistemu 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
DS OFS – delovna skupina OFS za finteh in kibernetsko 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 kreditorejmalca
DTI – angl. Debt-To-Income, razmerje med dolgom in dohodkom kreditorejmalca
DZU – družba za upravljanje
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
EGP – Evropski gospodarski prostor
EMU – angl. Economic and Monetary Union, ekonomska in monetarna unija
ESCG – angl. European Systemic Cyber Group, delovna skupina ESRB za kibernetsko varnost
ESG – angl. Environmental, social, and governance criteria, okoljska, družbena in korporativna merila
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
ETF – angl. Exchange Traded Fund, indeksni sklad
EU – Evropska unija, angl. European Union
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
HICP – angl. Harmonised Index of Consumer Prices, harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin
ICAAP – angl. Internal Capital Adequacy Assessment Process, proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (Basel II)
ICO – angl. Initial Coin Offering, zbiranje sredstev z izdajo žetonov
IEO – angl. Initial Exchange Offering, zbiranje zagonskih sredstev
IJS – Institut Jožef Stefan
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
KDD – Centralna klirinško depotna družba, angl. Central Securities Clearing Corporation
KL – količnik likvidnosti
LCR – angl. Liquidity overage ratio, količnik likvidnostnega kritja
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 stanovanjske nepremičnine, s katero je posojilo zavarovano
MCR – angl. Minimum Capital Requirement, minimalni zahtevani kapital
MF – Ministrstvo za finance
MJU – Ministrstvo za javno upravo
MSRP – mednarodni standardi računovodskega poročanja, IFRS – angl. International Financial Reporting Standards
NPE – angl. Non-Performing Exposures, nedonosne izpostavljenosti
OFS – Odbor za finančno stabilnost, angl. Financial Stability Board
O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions, druge sistemsko pomembne banke

PDPZ – prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

PELTRO – angl. Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations, neciljno usmerjene operacije dolgoročnejšega refinanciranja ob pandemiji

PSD2 – angl. Payment Services Directive, direktiva o plačilnih storitvah

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

SII – angl. Solvency II, Solventnost 2

SRYB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj

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

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

SyRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj

TLP – angl. Threat Led Penetration Testing, testiranje na podlagi groženj

TLTRO-III – angl. targeted longer-term refinancing operation, ciljno usmerjene operacije dolgoročnejšega refinanciranja

URSIV – Uprava Republike Slovenije za informacijsko varnost

USD – angl. United States dollar, ameriški dolar

VP – vrednostni papirji

ZBan-2 – Zakon o bančništvu, angl. Banking 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

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

1. Pojav koronavirusa in njegov vpliv na stabilnost finančnega sistema v Republiki Sloveniji

Z epidemijo koronavirusa in ukrepi za njeno zaježitev so se marca letos sistemska tveganja za finančno stabilnost močno povečala. Gospodarska rast bo letos predvidoma močno upadla, razmere na trgu dela, ki so bile ob koncu lanskega leta še ugodne, pa so se močno poslabšale, povečuje se tudi brezposelnost. Slovensko gospodarstvo se tako sooča s krizo, prihajajoče okrevanje pa spremlja precej negotovosti.

Na omilitev posledic epidemije koronavirusa bodo pomembno vplivali ukrepi države in ECB.¹ Trajanje vpliva šoka na gospodarstvo bo odvisno predvsem od morebitnega nadaljnega širjenja koronavirusa, tako v Sloveniji kot tudi po svetu, in učinkovitosti različnih politik pri spopadanju z ekonomskimi posledicami. Nedvomno pa bo pojav koronavirusa pomembno zaznamoval naše in svetovno gospodarstvo v letošnjem in v prihodnjih nekaj letih.

S pojavom epidemije koronavirusa so se marca 2020 pogoji za poslovanje bank po zgodovinsko visoki dobičkonosnost bank v letu 2019 močno zaostрили. Zadnja leta je neto sproščanje oslabitev in rezervacij pozitivno vplivalo na visoke dobičke bank, s poslabšanjem gospodarskih razmer pa se je sproščanje ustavilo. Oblikovanje stroškov oslabitev in rezervacij bo negativno vplivalo na poslovni izid bank, poleg tega pa lahko zaradi krize in hkrati okolja nizkih obrestnih mer pričakujemo tudi znižanje neto obrestnih prihodkov in tudi drugih, tj. neto neobrestnih prihodkov bank. Negotovost glede nadaljnje rasti kreditov podjetjem in gospodinjstvom se povečuje. Dohodkovno tveganje tako ostaja eno od ključnih sistemskih tveganj.

Banke so v zadnjih letih močno izboljšale kakovost kreditnega portfelja, vendar se lahko z zaostrovanjem makroekonomskih razmer in predvidenim upadom gospodarske aktivnosti zaradi pojava koronavirusa ta poslabša. Nedonosne izpostavljenosti (NPE)² se bodo letos najverjetneje začele povečevati, poslabšanje kakovosti kreditnega portfelja pa bo odvisno od velikosti upada gospodarske aktivnosti in učinkovitosti sprejetih interventnih ukrepov. Pokritost celotnega portfelja z oslabitvami je nizka, kar lahko ob upadanju gospodarske aktivnosti povzroči večje oblikovanje oslabitev in poveča pritisk na dohodek bank. Kreditno tveganje se je tako v prvem četrtletju 2020 kljub nadaljnjemu zmanjševanju NPE močno povečalo.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila v začetku leta 2020 visoka; kapitalski in likvidnostni položaj je bil na ravni bančnega sistema dober. Slovenski bančni sistem je tako kljub povečanim tveganjem v boljšem položaju kot bančni sistemi številnih drugih držav EU.³ Kapitalska ustreznost bančnega sistema je na konsolidirani osnovi nad povprečjem evrskega območja, količnik likvidnostnega kritja (LCR)⁴ pa močno presega regulatorno raven in Slovenijo uvršča v vrh med državami EU.

Z epidemijo koronavirusa in upadom gospodarske aktivnosti se bo pritisk na zmanjševanje kapitalske ustreznosti predvidoma povečal. Poslabšanje gospodarskih razmer in povečanje brezposelnosti bo poslabšalo finančni položaj podjetij in gospodinjstev. Zaradi velikega povečanja sistemskih tveganj ob pojavu epidemije koronavirusa v prvem četrtletju 2020 je tako pomembno, da se odpornost bančnega sistema ohrani tudi v prihodnje.

Tveganja za finančno stabilnost so se marca 2020 močno povečala zaradi širjenja koronavirusa in sprejetih ukrepov za zaježitev epidemije.

Ob koncu prvega četrtletja 2020 so se pogoji za poslovanje bank po zgodovinsko visokem dobičku bank v letu 2019 močno zaostрили.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila v začetku leta 2020 dobra in pomembno je, da se odpornost bančnega sistema ohrani tudi v prihodnje.

¹ ECB – Evropska centralna banka, angl. European Central Bank.

² NPE – angl. Non-Performing Exposures, nedonosne izpostavljenosti.

³ EU – Evropska unija, angl. European Union.

⁴ LCR – angl. Liquidity coverage ratio, količnik likvidnostnega kritja.

2. Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

2.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu

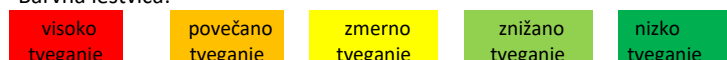
Tveganja za finančno stabilnost so se marca 2020 močno povečala zaradi širjenja koronavirusa in sprejetih ukrepov za zaježitev epidemije.

Tveganja za finančno stabilnost so se marca 2020 močno povečala zaradi širjenja koronavirusa in sprejetih ukrepov za zaježitev epidemije. Makroekonomsko tveganje se je s postopnim umirjanjem gospodarske rasti povečalo že leta 2019, v prvem četrtletju 2020 pa je izrazito naraslo. Tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin, so bila leta 2019 in v prvem četrtletju 2020 prav tako povečana. Dobičkonosnost bank je bila leta 2019 zgodovinsko visoka, v prvem četrtletju 2020 pa so se pogoji za poslovanje bank močno zaostрили. Dohodkovno tveganje tako ostaja eno od ključnih sistemskih tveganj. V prvem četrtletju 2020 se je kljub nadaljnjemu zmanjševanju NPE močno povečalo kreditno tveganje, saj se bo zaradi zaostrovanja makroekonomskih razmer delež NPE v prihodnje predvidoma povečal. Tveganje financiranja bank ostaja kljub trenutno zaostrenim gospodarskim razmeram zmerno. S širjenjem koronavirusa so se tveganja, ki izhajajo iz poslovanja liziških družb, dodatno povečala.

Tabela 1: Prikaz tveganj za slovenski bančni sistem

Sistemsko tveganje	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Q1 2020
Makroekonomsko tveganje							
Dohodkovno tveganje							
Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga							
Kreditno tveganje							
Tveganje financiranja							
Obrestno tveganje							
Tveganje, ki izhaja iz liziških družb							

Barvna lestvica:



Vir: Banka Slovenije.

Tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz makroekonomskega okolja, so se marca 2020 izrazito povečala.

Makroekonomska tveganja so se leta 2019 s postopnim umirjanjem gospodarske rasti povečevala in v prvem četrtletju 2020 zaradi gospodarskega šoka, ki so ga povzročili širjenje epidemije Covid-19 in ukrepi za njeno zaježitev, izrazito povečala. V letu 2019 sta bila pomembna dejavnika šibkejše gospodarske rasti predvsem upad rasti svetovne trgovine zaradi protekcionističnih ukrepov in negotovost glede izstopa Združenega kraljestva iz EU. Ob koncu prvega četrtletja 2020 se je zaradi začasne zaustavitve delovanja podjetij v številnih dejavnostih gospodarska aktivnost močno zmanjšala, hkrati pa so se precej povečala tudi tveganja glede nadaljnje gospodarske rasti.

Okvir 1: Negotove napovedi prihodnje rasti

Zaradi negotovosti glede prihodnjega širjenja Covid-19 in glede učinkovitosti ukrepov ekonomskih politik za zaježitev gospodarske krize so napovedi prihodnje rasti precej negotove. ECB tako za leto 2020 za svetovno gospodarstvo (brez evrskega območja) napoveduje zmanjšanje gospodarske aktivnosti za 4,0 %, za evrsko območje pa za 8,7 %. Po 2,4-odstotni rasti v letu 2019 Banka Slovenije za leto 2020 napoveduje 6,5-odstotni upad gospodarske aktivnosti, za leto 2021 pa okrevanje s 4,9-odstotno rastjo. Kot večina svetovnih gospodarstev se tudi slovensko sooča z veliko gospodarsko krizo, ki se

kaže prek močno znižanih vrednosti kazalnikov zaupanja, velikega zmanjšanja potrošnje in poslabšanja razmer na trgu dela. Kot posledica slabših gospodarskih razmer se je na začetku drugega četrtnetja 2020 že povišala tudi stopnja brezposelnosti, prav tako pa so se medletno znižale cene življenjskih potrebščin, merjene s HICP.⁵

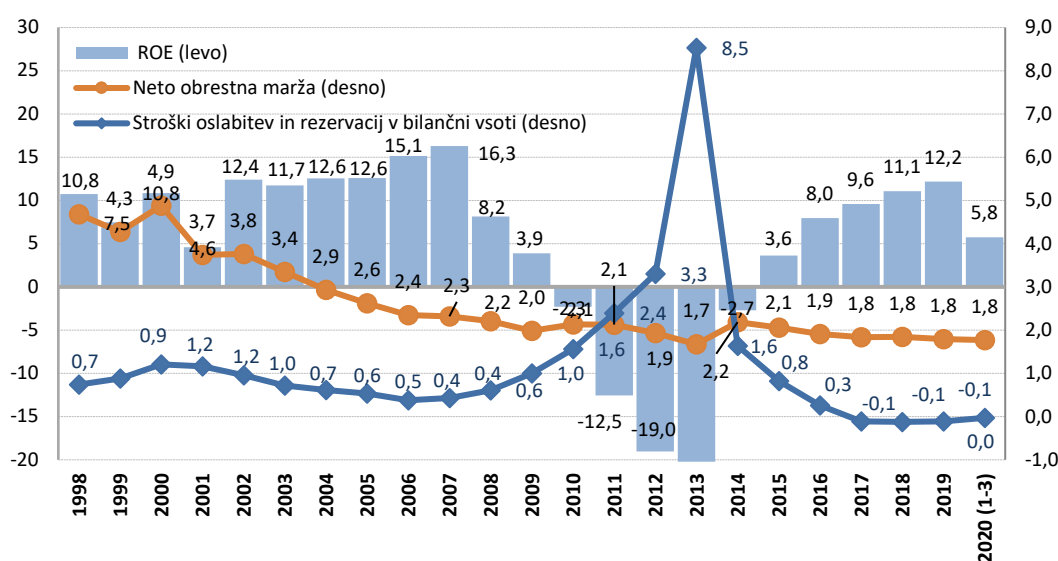
Tveganja za bančni sistem, ki izhajajo iz trga nepremičnin, so bila povečana že v letu 2019. Širjenje koronavirusa in ukrepi, povezani z omejitvijo širjenja epidemije, ter odziv gospodinjstev in podjetij nanje bodo močno vplivali na trg stanovanjskih nepremičnin. Verjetnost, da se cene stanovanjskih nepremičnin v teh okoliščinah začnejo zniževati, je večja, vendar ocenjujemo, da cene stanovanjskih nepremičnin v letu 2019 niso bile precenjene. Cene stanovanjskih nepremičnin so v zadnjih letih močneje naraščale; leta 2017 so se zvišale za 11 %, leta 2018 za 9,1 %, v zadnjem četrtnetju 2019 pa se je medletna rast znižala na 5,2 %. Trend rasti cen stanovanjskih nepremičnin je odražal rast razpoložljivega dohodka gospodinjstev in ugodne posojilne pogoje. Kazalniki precenjenosti oziroma podcenjenosti cen nepremičnin kažejo, da so cene ob koncu leta 2019 dohitele dolgoročni trend. Rast stanovanjskih posojil je bila leta 2019 zmerna pri 5 % medletno, medtem ko je v prvem četrtnetju 2020 znašala 5,4 %. Delež naložb v stanovanjske nepremične v BDP je bil stabilen in ni kazal pregrevanja gradbene dejavnosti. Stanje posojil gradbenemu sektorju in nepremičninskim dejavnostim je marca 2020 znašalo le približno 1 mrd EUR, kar je precej manj kot v letu 2012 (3,6 mrd EUR).

Tveganja, ki izhajajo iz trga nepremičnin, so bila v letu 2019 povečana.

Dohodkovno tveganje je ocenjeno kot povečano, saj so se pogoji poslovanja bank v obdobju gospodarskega šoka ob epidemiji koronavirusa zaostriili. Bančni sistem je v letu 2019 posloval z visokim, rekordnim dobičkom pred obdavčitvijo, ki je znašal 593 mio EUR oziroma 12 % več kot leto pred tem. K povečanju dobička so najbolj prispevali neobrestni prihodki, ki so skoraj za petino presegali lanske, vendar pa so k temu prispevali predvsem enkratni ugodni dejavniki in dobre gospodarske razmere (dividende, prevrednotenja itd.). Rast neto obrestnih prihodkov je bila pri 1,6 % nizka, vendar pozitivna. Še vedno, že tretje leto zapored, je bilo v bančnem sistemu prisotno neto sproščanje oslabitev in rezervacij, kar je močno prispevalo k visokemu dobičku, saj banke po navadi za stroške oslabitev in rezervacij porabijo pomemben del ustvarjenega bruto dohodka. V nasprotju s predhodnim letom so se lani povečali operativni stroški.

Banke so v letu 2019 poslovale z zgodovinsko visokim dobičkom, ki je bil posledica ugodnih gibanj na prihodkovni strani ter neto sproščanja oslabitev in rezervacij.

Slika 1: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)



Vir: Banka Slovenije.

⁵ HICP – angl. Harmonised Index of Consumer Prices, harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin.

Dohodkovno tveganje, eno od ključnih sistemskih tveganj, je ocenjeno kot povečano.

Letos smo že pred šokom pričakovali manj ugodne razmere za ustvarjanje dobička kot lani. Dobiček bank pred obdavčitvijo se je letos v prvem četrtletju razmeroma močno zmanjšal. V prvem četrtletju 2020 je znašal 70 mio EUR, nekoliko manj kot polovico lanskega v enakem obdobju. Na zmanjšanje dobička so vplivali predvsem nižji prihodki; nižji neobrestni prihodki in tudi že ničelna rast neto obrestnih prihodkov. Rast neto obrestnih prihodkov se je ob vse nižjih donosih v okolju nizkih obrestnih mer pričakovano zniževala, zlasti zaradi vse manj donosnih naložb v okolju nizkih obrestnih mer. Posledično se je znižala tudi neto obrestna marža, ki je do konca marca za zadnje enoletno obdobje znašala 1,77 %. Ob hitrem zniževanju rasti posojil gospodinjstvom, nadaljnjem zmanjševanju obrestnih prihodkov iz vrednostnih papirjev in velikem obsegu likvidne aktive lahko v prihodnjem obdobju pričakujemo dodatno zniževanje neto obrestne marže. Operativni stroški bank so se v prvem četrtletju povečali nekoliko manj kot bilančna vsota. V prvem četrtletju letos je bilo v bančnem sistemu prekinjeno neto sproščanje oslabitev in rezervacij.

Okvir 2: Pričakovano povečanje stroškov oslabitev in rezervacij pri bankah

Zaradi izrednih razmer oziroma gospodarskega šoka, ki je posledica epidemije koronavirusa, in zaradi narave mednarodnih računovodskih standardov lahko v prihodnjih mesecih pričakujemo povečanje stroškov oslabitev in rezervacij pri bankah. Predvidena izrazito manj ugodna gibanja bodo vplivala na zmanjševanje dobičkonosnosti bank.

Kreditno tveganje je kljub nadaljnjemu zmanjševanju nedonosnih izpostavljenosti ocenjeno kot povečano.

Kreditno tveganje je kljub nadaljevanju ugodnih trendov v začetku leta močno povečano. Delež nedonosnih izpostavljenosti se je do konca leta 2019 na ravni celotnega portfelja znižal na 2,2 % in na tej ravni ostal tudi v prvem četrtletju 2020. Obseg NPE se je zmanjšal pod 1 mrd EUR. Kakovost portfelja se je dodatno izboljšala v vseh skupinah komitentov in vseh dejavnostih podjetij. Ob uporabi MSRP⁶ je delež NPE zmanjšal na 5,5 %, v velikih podjetjih na 3,2 %. Banke so nadaljevale izločanje starih nedonosnih terjatev iz portfelja, medtem ko je ugodno gospodarsko okolje prispevalo k manjšemu nastanku novih. Ohranjala se je ugodna pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami, tudi v primerjavi z državami evrskega območja. Izpostavljenost do prebivalstva se je večala hitreje od povprečja, a so banke delež nedonosnih terjatev uspešno ohranjale na nizki ravni. Z uvedbo obvezujočega makrobonitetnega ukrepa za področje kreditiranja prebivalstva je Banka Slovenije omejila prihodnje povečanje kreditnega tveganja na tem segmentu portfelja. V prvem četrtletju 2020 se je kakovost portfelja bank kljub začetku epidemije in ohromitvi gospodarstva in družbe ohranjala na doseženi ravni ter na nekaterih segmentih celo nadalje izboljševala. K temu so ključno prispevali interventni ukrepi države za lajšanje likvidnostnih težav dolžnikov, brez katerih bi bilo neizogibno poslabšanje kreditnega portfelja. Ostaja pa velika negotovost glede kakovosti portfelja po koncu teh ukrepov.

Tveganje financiranja bank ostaja kljub trenutnim zaostrenim gospodarskim razmeram zmerno.

Tveganje financiranja bank je ocenjeno kot zmerno. Daljše vztrajanje zaostrenih gospodarskih razmer zaradi koronavirusa lahko trenutne ocene spremeni v bolj tvegane. Slovenske banke so se v zadnjem desetletju osredotočile na domače vire financiranja – prek vlog nebančnega sektorja. To je v letu 2019 predstavljalo že tri četrtine bančnih obveznosti. Prirast vlog nebančnega sektorja je lani močno prehiteval prirast posojil nebančnemu sektorju. Vloge nebančnega sektorja so se decembra lani medletno povečale za 7,2 %, kar je bolj kot bilančna vsota (6,3 %), vloge gospodinjstev so po obsegu najbolj izstopale s povečanjem, njihova medletna rast je znašala visokih 8,7 %. Rast vlog nebančnega sektorja se je marca zvišala na 7,8 % medletno. K povečanju omenjenih vlog so najbolj prispevale višje vloge gospodinjstev, ob koncu prvega četrtletja 2020 so se ob začetku korona krize zaradi previdnostnih motivov podjetij povečale tudi njihove vloge pri bankah. Pričakovano poslabšanje gospodarskih razmer in povečanje brezposelnosti bosta najverjetneje zmanjšala razpoložljiv dohodek varčevalcev in s tem upočasnila rast njihovih prihrankov v bankah v naslednjih mesecih. Velik delež vlog nebančnega sektorja je vpoglednih, do konca prvega četrtletja letos se je ta približal 75 % vseh vlog, pri gospodinjstvih blizu 80 %. V

⁶ MSRP – mednarodni standardi računovodskega poročanja, IFRS – angl. International Financial Reporting Standards.

okolju nizkih obrestnih mer je povečevanje vpoglednih vlog prisotno že daljše obdobje. Neusklajenost v zapadlosti bančnih virov in naložb, ki je posledica podaljševanja ročnosti posojil in povečevanja vlog na vpogled oziroma skrajševanja ročnosti pasive, ostaja visoka tudi v letu 2020. Odvisnost bank od drugih virov financiranja ostaja nizka.

Obrestno tveganje je bilo leta 2019 in v prvem četrtletju 2020 ocenjeno kot zmerno. Povprečno obdobje ponovne določitve aktivnih obrestnih mer se v zadnjem letu ni bistveno spremenilo, medtem ko se je pri pasivnih obrestnih merah nekoliko podaljšalo. V pasivi bank velik delež obsegajo vloge na vpogled, katerih stabilnost je velika, s čimer je tudi obdobje ponovne določitve pasivnih obrestnih mer realno precej daljše. Aktivne obrestne mere se ob morebitnih spremembah tržnih obrestnih mer spremenijo hitreje kot pasivne, s čimer banke, ob morebitnem povišanju tržnih obrestnih mer, ne bi bile deležne nenadnega znižanja obrestnih prihodkov. V stanjih je delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, pri vseh vrstah posojil razmeroma stabilen oziroma se povečuje le počasi.

Lizinski družbe. Lizinske družbe so tudi v letu 2019 povečale obseg poslovanja, a se je rast še dodatno znižala. Zmanjšano zanimanje za komercialna in tovorna vozila ter umirjanje rasti na področju osebnih vozil sta v letu 2019 vplivala na medletno znižanje stopnje rasti novih poslov za 0,4 odstotne točke na 1,5 %. Nadaljevanje učinka krčenja stanja nepremičninskih poslov je v letu 2019 vplivalo na znižanje stanja lizinskih poslov, medtem ko se je v primerjavi z letom 2018 povečalo stanje premičninskih poslov kot posledica povečane aktivnosti z novimi premičninskimi posli v prvi polovici leta 2019. Bilančna vsota se je v letu 2019 ponovno zmanjšala zaradi umika lizinskih družb iz nepremičninskih poslov, celotni dobiček pa povečal zaradi enkratnega dogodka (spremembe prevrednotovalnih prihodkov). Bilančna vsota se je decembra medletno znižala za 5,6 % na 2,5 mrd EUR, celotni dobiček pa povečal za 41 % na 124 mio EUR. Dobiček bi se brez upoštevanja enkratnega dogodka povečal le za 1,4 % na 78 mio EUR. S širjenjem bolezni Covid-19 v Sloveniji in z razglasitvijo epidemije so se tveganja, ki izhajajo iz poslovanja lizinskih družb, dodatno povečala. Lizinske družbe so v prvem četrtletju 2020 medletno dosegle 19,4-odstotni padec vrednosti novih poslov,⁷ čeprav je bila pandemija razglašena šele v prvi polovici marca. Pričakujemo, da se bodo negativne posledice koronavirusa odražale tudi v preostanku leta 2020. Negativni učinki se po pričakovanjih v prvem četrtletju še ne odražajo v stanju poslov in tudi ne v povečanju zamud nad 90 dni v prvem četrtletju. V tem delu se bodo začele postopoma kazati v prihodnjih četrtletjih.

Banka Slovenije je začela spremljati podnebna tveganja s poudarkom na tveganjih, ki jim je izpostavljen bančni sistem zaradi energetske tranzicije k nizkoogljičnemu gospodarstvu. Tovrstna tveganja so vse bolj v ospredju ob povečani frekvenci podnebnih sprememb in zaradi napovedane energetske tranzicije. Glavne institucije na EU ravni prav tako postopoma vključujejo podnebna tveganja v okvirih spremljave tveganj in nadzora.

Zaradi pospešene digitalizacije in avtomatizacije finančnega sistema se povečuje izpostavljenost bank do kibernetskih tveganj. Institucije EU se usklajeno ukvarjajo s področjem kibernetskega tveganja in oblikujejo ustrezna priporočila za odpravo tveganj. Banka Slovenije redno spremlja kibernetske incidente, o katerih poročajo banke, in na podlagi tega ustrezno ukrepa.

Obrestno tveganje se ni bistveno spremenilo in ostaja zmerno.

Tveganja, ki izvirajo iz poslovanja lizinskih družb, so se zaradi posledic koronavirusa dodatno povečala.

Začetek spremljanj podnebnih tveganj in tveganj, povezanih s kibernetsko varnostjo.

⁷ V letu 2020 so bile v vzorec poročanja na podlagi Sklepa o poročanju institucij, ki izvajajo dejavnost najema, dodane nove družbe. Zaradi primerljivosti podatkov njihovega učinka tukaj nismo upoštevali.

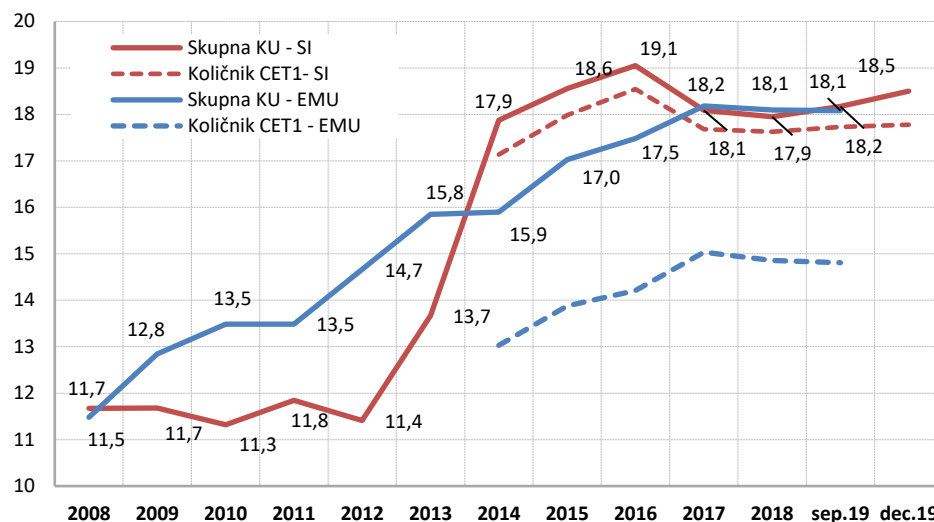
2.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je razmeroma dobra, vendar se lahko zaradi pojava koronavirusa v prihodnje poslabša.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je razmeroma dobra, vendar se lahko z daljšim trajanjem epidemije koronavirusa in ukrepov za njeno zaježitev poslabša. Bančni sistem je bil leta 2019 in v prvem četrtletju 2020 kapitalsko močan, vendar so bile razlike med bankami precejšnje. Z epidemijo koronavirusa in upadom gospodarske aktivnosti se bo pritisk na zmanjševanje kapitalске ustreznosti predvidoma povečal. Likvidnostni položaj bančnega sistema je bil leta 2019 in v prvem četrtletju 2020 dober z velikim obsegom primarne in sekundarne likvidnosti. Zaradi velikega povečanja sistemskih tveganj ob pojavu epidemije koronavirusa v prvem četrtletju 2020 je pomembno, da se odpornost bančnega sistema ohrani tudi v prihodnje. Banka Slovenije je zato oblikovala makrobonitetni instrument, ki je začasno zadržal razdelitev bančnih dobičkov.

Solventnost. Bančni sistem je letu 2019 ostal kapitalsko močan, vendar so ostale razlike med bankami. Skupna kapitalska ustreznost na konsolidirani osnovi se je povečala na 18,5 %, količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala CET1⁸ pa na 17,8 %. Oba kazalnika sta presegala povprečje evrskega območja. Banke so kapital povečale z ustvarjenim in nerazdeljenim dobičkom ter z izdanimi podrejenimi dolžniškimi vrednostnimi papirji, manj pa z dokapitalizacijami. Z vključevanjem podrejenih obveznic v dodatni kapital (angl. Tier2) se je njegov delež v celotnem kapitalu povečal na 4,4 %, kar je sicer manj kot tretjina deleža dodatnega kapitala na ravni evrskega območja. To pomeni, da slovenske banke kapitalске zahteve še naprej izpolnjujejo predvsem z najkakovostnejšimi oblikami kapitala (CET1). Tveganju prilagojena aktiva se je leta 2019 povečala predvsem zaradi nadaljnje rasti posojil gospodinjstvom in podjetjem. Majhne domače banke in hranilnice kljub dokapitalizacijam izstopajo z najnižjimi kapitalskimi količniki in količnikom finančnega vzvoda. Z epidemijo in gospodarskim šokom se bo v prihodnje povečal pritisk na zmanjševanje kapitalске ustreznosti, predvsem zaradi pričakovanega večanja dohodkovnega tveganja in poslabšanja kakovosti kreditnega portfelja.

Slika 2: Gibanje količnika kapitalске ustreznosti v Sloveniji in EMU* (v %, konsolidirano)



Vir: Banka Slovenije.

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

⁸ CET1 – angl. Common Equity Tier 1, navadni lastniški temeljni kapital.

Likvidnost. Likvidnostni položaj bančnega sistema je ostal dober. Obseg primarne in sekundarne likvidnosti⁹ je vztrajal na visokih ravneh. Delež primarne likvidnosti je konec prvega četrtertletja 2020 znašal 13 % bilančne vsote, delež sekundarne likvidnosti pa 18 %. Količnik likvidnostnega kritja je z 288 % nadalje močno presegal regulatorno raven, vendar pa so ostale precejšnje razlike med bankami. Ohranil se je tudi velik delež prostega sklada finančnega premoženja, ki bankam omogoča pridobitev dodatnih virov pri ECB. Epidemija negativno vpliva na dejavnost podjetij in finančni položaj prebivalstva, kar lahko poveča njihovo porabo privarčevanih sredstev pri bankah in s tem vpliva na likvidnostni položaj bank. Dodatni negativni učinek na likvidnost bančnega sistema bodo imeli odlogi plačil posojilojemalcev, vendar ocenjujemo, da ga je bančni sistem z dobrim likvidnostnim položajem sposoben absorbirati. V marcu na področju likvidnosti bančnega sistema nismo zaznali sprememb, ki bi bistveno odstopale od gibanj pred pojavom Covid-19 v Sloveniji.

2.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg sta tržno in makroekonomsko tveganje. Močno so se v prvem četrtertletju leta 2020 povečala tudi tveganja, povezana z dobičkonosnostjo in kapitalsko ustreznostjo. Zdravstvena tveganja, povezana s Covid-19, kažejo močan vpliv na svetovno gospodarstvo in posledično na finančne trge. Povečana volatilitnost borznih indeksov na svetovnih trgih ter spremenljivost obrestnih mer državnih in podjetniških obveznic dodatno zvišujeta že tako visoko oceno tržnega tveganja za slovenske zavarovalnice. Neugodne razmere na finančnih trgih se močno odražajo v poslovnih rezultatih in kapitalski ustreznosti zavarovalnic.

Tržno in makroekonomsko tveganje sta najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg.

Okvir 3: Verjetno nadaljnje povečanje tveganj

V obdobju prihodnjih šestih mesecev obstaja verjetnost za nadaljnje povečanje makroekonomskega, tržnega in kreditnega tveganja ter za povečanje tveganja dobičkonosnosti in kapitalске ustreznosti za slovenski zavarovalni trg, predvsem zaradi negotovosti glede vpliva pandemije na svetovno gospodarstvo in finančne trge ter posledično na poslovanje slovenskega zavarovalniškega trga in nadaljnjega razvoja zdravstvenih tveganj, povezanih s Covid-19 (morebitni drugi val širjenja okužbe).

Glede na kvalitativne kazalnike predstavlja najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg tržno tveganje z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Ocena tržnega tveganja za prvo četrtertletje 2020 se je v primerjavi s predhodnim obdobjem močno povečala zaradi spremenljivosti borznih indeksov na svetovnih trgih ter spremenljivosti obrestnih mer državnih in podjetniških obveznic. Kljub višanju obrestnih mer (zaradi višjih kreditnih pribitkov) obveznic ostajajo obrestne mere, predvsem državnih vrednostnih papirjev, na finančnih trgih 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 obdobju nekoliko zmanjšal, in sicer na račun povišanja ravni obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev. Po drugi strani tveganje za zavarovalnice pomeni tudi dvig obrestnih mer, saj na kapitalskih trgih večinoma delujejo kot t. i. buy-and-hold investitorji. Izračuni potrebnega solventnostnega kapitala (SCR)¹⁰ kažejo, da so za slovenski zavarovalniški trg najpomembnejša tržna tveganja, ki so jim zavarovalnice izpostavljene pri naložbah v lastniške vrednostne papirje, sledijo tveganja sprememb v kreditnih pribitkih naložb in

Tržno tveganje se je v prvem četrtertletju 2020 močno povečalo zaradi volatilitnosti borznih indeksov in obrestnih mer obveznic.

⁹ Primarna likvidnost obsega gotovino v blagajni, imetja na računih pri Banki Slovenije ter terjatve do bank in hranilnic na vpogled. Sekundarna likvidnost temelji na podatkih likvidnostne lestvice ter vključuje vrednostne papirje Republike Slovenije in tuje tržne vrednostne papirje, najmanj bonitete BBB.

¹⁰ SCR – angl. Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital.

njihovem gibanju v času ter tržna tveganja, povezana z neugodno spremembo vrednosti tujih valut.

**Makroekonomsko tveganje
ima velik vpliv na
zavarovalniški trg.**

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

Okvir 4: Višja ocena makroekonomskega tveganja v nadaljevanju leta 2020

Ocena makroekonomskega tveganja za junij 2020 se je v primerjavi z oceno za marec 2019 zvišala, zlasti na račun slabšanja napovedi prihodnjih gibanj splošnih makroekonomskih kazalnikov zaradi nizke ravni in spremenljivosti obrestnih mer obveznic na finančnih trgih ter zaradi spremenljivosti borznih indeksov na svetovnih trgih.

**Poslovanje na daljavo je za
zavarovalnice ključno
operativno tveganje, čedalje
pomembnejše pa postaja
tudi kibernetsko tveganje.**

Slovenske zavarovalnice v svojih izrednih poročilih o tveganjih in sprejetih ukrepih, povezanih s Covid-19, dodatno opozarjajo na povečana operativna in kibernetska tveganja. Ključno operativno tveganje za poslovanje zavarovalnic je prilagoditev poslovnih procesov poslovanju na daljavo. Določene poslovne procese, ki so jih do zdaj izvajali izključno na terenu, so bile zavarovalnice prisiljene poenostaviti in prilagoditi. S tem se odpira nujnost po pokriznih revizijah teh postopkov, kar bo zaradi številčnosti teh revizij gotovo povezano s precejšnjimi stroški. Zaradi povečanega obsega poslovanja na daljavo se za slovenske zavarovalnice povečuje tudi kibernetsko tveganje in za nekatere posledično potreba po povečanju kibernetske varnosti sistemov. Vse zavarovalnice so AZN¹¹ poročale tudi o sprejetju ukrepov za povečanje kibernetske zaščite.

Okvir 5: Napovedana reforma zdravstvenega sistema pomeni pomembno tveganje

**Ukinitve dopolnilnega
prostovoljnega
zdravstvenega zavarovanja
pomeni visoko tveganje.**

Pomembno tveganje z visokim vplivom za zavarovalni trg je napovedana reforma zdravstvenega sistema. Reforma zdravstvenega sistema in s tem povezana reforma financiranja zdravstvenih storitev naj bi vključevala ukinitve dopolnilnega prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja, ki ga izvajajo komercialne zavarovalnice. To zavarovanje obsega približno tretjino celotne zbrane premije premoženjskih zavarovanj slovenskega zavarovalnega trga. Negotovost glede izvedbe zdravstvene reforme pomeni veliko tveganje za slovenski zavarovalni trg (za tiste zavarovalnice, ki te posle sklepajo), odvisno od (nedorečene ali delno dorečene) vsebine reforme pa to tveganje pomeni tudi tveganje za financiranje zdravstvenega sistema.

**Tveganja za dobičkonosnost
in solventnost zavarovalnic
ostajajo majhna.**

Tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalnic je majhno, njegov vpliv na trg pa ocenjujemo kot srednji. V prvem četrtletju 2020 se je v primerjavi s predhodnim obdobjem poslabšala večina kazalnikov, ki merijo dobičkonosnost in solventnost trga. Donosi naložb so se zaradi vpliva Covid-19 na finančne trge močno poslabšali, zlasti to velja za portfelje naložb življenjskih zavarovanj zavarovalnic. Zavarovalnice so imele nekoliko boljše zavarovalno-tehnične rezultate v segmentu premoženjskih zavarovanj – kazalnik čisti kombinirani količnik se je pri njih nekoliko izboljšal. Po drugi strani so se poslabšali zavarovalno-tehnični rezultati v segmentu življenjskih zavarovanj. Vpliv zelo nizkih donosov iz naložb in slabših zavarovalno-tehničnih rezultatov se kaže tudi v poslabšanju kazalnikov ROA¹² in ROE¹³ za življenjska zavarovanja. V segmentu premoženjskih zavarovanj sta se kazalnika ROA in ROE nekoliko izboljšala. Zavarovalnicam se je v prvem četrtletju 2020 (glede na predhodno obdobje) poslabšala kapitalska ustreznost – zmanjšal se je količnik zahtevanega solventnostnega kapitala.

¹¹ AZN – Agencija za zavarovalni nadzor, angl. Insurance Supervision Agency.

¹² ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev.

¹³ ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala.

Tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji ocenjujemo kot majhna. V začetku leta 2020 se je na slovenskem zavarovalniškem trgu pripojila kompozitna zavarovalnica k drugi kompozitni zavarovalnici, ki je del mednarodne zavarovalniške skupine. Prav tako je v začetku leta 2020 prišlo do prodaje zavarovalnice, ki posluje v segmentu življenjskih zavarovanj, slovenski zavarovalniški skupini.

Nizka tveganja glede medsebojnih povezav in neravnovesij.

Okvir 6: Pričakovana menjava lastništva manjše zavarovalnice v nadaljevanju leta 2020

V nadaljevanju leta 2020 pričakujemo tudi menjavo v lastništvu manjše zavarovalnice zaradi izdane odredbe AZN sedanjim lastnikom te zavarovalnice. Navedene aktivnosti povečujejo koncentracijo slovenskega zavarovalniškega trga in povečujejo povezanost slovenskega zavarovalnega trga s tujimi zavarovalnimi trgi.

Tveganje, povezano z likvidnostjo in financiranjem zavarovalnic, je majhno, njegov vpliv na trg pa ocenjujemo kot srednji. Med kazalniki, s katerimi spremljamo tveganja likvidnosti in financiranja trga, opazamo zmanjšanje deleža likvidnih naložb zavarovalnic v vseh sredstvih. Nekoliko se je zmanjšal delež izrednih prekinitev polic iz klasičnih življenjskih zavarovanj in življenjskih zavarovanj, vezanih na enote investicijskih skladov, povečal pa se je delež izrednih prekinitev polic iz prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj.

Majhna tveganja glede likvidnosti in financiranja zavarovalnic.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju ocenjujemo kot nizko, z nizkim vplivom na trg. V obdobju zadnjega leta v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic opazimo 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 opazimo zmanjšanje deleža naložb v državne obveznice ter povečanje deleža naložb v podjetniške obveznice in v delnice oziroma investicijske sklade (to se odraža v povečanem tržnem tveganju). V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in dolžniške vrednostne papirje izdajateljev iz Slovenije.

Nizka izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju.

Zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalniški trg pomenijo nizko izpostavljenost in majhen vpliv na trg. Znotraj tega segmenta so za slovenski zavarovalniški trg najpomembnejša naslednja tveganja: tveganje neustrezne premije in rezervacij pri premoženjskih zavarovanjih, sledi tveganje neustrezne premije in rezervacij pri življenjskih zavarovanjih ter tveganje neustrezne premije in rezervacij pri zdravstvenih zavarovanjih. Ocena zavarovalnih tveganj za prvo četrtletje 2020 (v primerjavi s predhodnim obdobjem) se je povečala, predvsem zaradi neznatne rasti premije avtomobilskih zavarovanj in padanja zavarovalno-tehničnih rezervacij v segmentu življenjskih zavarovanj.

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 kapitalске ustreznosti zavarovalnic zagotavlja tudi ustrezno kapitalsko trdnost sistema in odpornost proti morebitnim šokom.

2.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Največja slovenska borznoposredniška družba je prenehala delovati in zmanjšalo se je število družb za upravljanje.

Del finančnega sistema, ki spada pod pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev, je v preteklem letu zaznamoval začetek postopka za prenehanje delovanja največje slovenske borznoposredniške družbe ter prenos premoženja in računov njenih strank na podružnico banke države članice EU, v marcu 2020 pa začetek pandemije koronavirusa. Nadaljevalo se je zmanjševanje ponudnikov investicijskih storitev in družb za upravljanje. Po drugi strani Agencija za trg vrednostnih papirjev zaznava rast na področju alternativnih investicijskih skladov, kjer se število upravljavcev povečuje, vendar pa obseg sredstev, zbranih v teh skladih, trenutno še ne zavzema pomembnega deleža v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja.

Stranke so imele pri investicijskih podjetjih konec leta 2019 za 17,6 mrd EUR finančnih instrumentov.

Investicijska podjetja (borznoposredniške družbe, banke, podružnica banke države članice EU in pri gospodarjenju s finančnimi instrumenti tudi družbe za upravljanje) so v Sloveniji konec leta 2019 za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 17,6 mrd EUR, od tega je bilo 14,3 mrd EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala približno 1,17 mrd EUR. Podružnica banke države članice EU je za račun strank v Sloveniji vodila finančne instrumente v vrednosti 4,1 mrd EUR.

V 100 vzajemnih skladih je bilo zbranih za 3,0 mrd EUR sredstev.

Družbe za upravljanje so konec leta 2019 upravljale 100 vzajemnih skladov oziroma podskladov krovnih skladov,¹⁴ v katerih je bilo zbrano za 3,0 mrd EUR sredstev. Obseg sredstev v skladih se je v letu 2019 povečal za 22 %, razloge za to pa je treba iskati predvsem v rasti tečajev na svetovnih borzah v letu 2019 in manj tudi v neto vplačilih, ki so v letu 2019 znašala 82,6 mio EUR.

V letu 2019 se je obseg sredstev v alternativnih investicijskih skladih povečal za 30,8 %.

Konec leta 2019 je obseg sredstev v upravljanju upravljavcev alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 170 mio EUR, kar je 30,8-odstotno povečanje glede na predhodno leto. Tako visoka rast je pričakovana glede na to, da gre za razmeroma novo panogo na področju kolektivnega upravljanja premoženja. Ne glede na navedeno, kot že rečeno, obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih, obsega majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot takšen za zdaj ne pomeni pomembnega dejavnika tveganja.

Vzajemni pokojninski skladi so konec leta 2019 upravljali 1,2 mrd EUR sredstev.

Precej pomembnejši delež v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja odpade na vzajemne pokojninske sklade oziroma podsklade krovnih pokojninskih skladov,¹⁵ ki prav tako spadajo v pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev. V tem segmentu je 31. 12. 2019 poslovalo 12 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljavci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2019 znašal 1.265,3 mio EUR, kar je 12,6 % več kot ob koncu leta 2018. Gre za razmeroma stabilno panogo, ki z uvedbo krovnih pokojninskih skladov, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla člana, postopoma povečuje delež lastniških in alternativnih naložb.

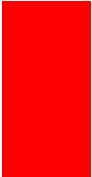
Glede na opisano strukturo in lastnosti finančnega sistema Agencija za trg vrednostnih papirjev kot ključni tveganji makrobonitetnega značaja na področju, za katerega je pristojna, izpostavlja tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega in tveganja v makrookolju, ter skupno tveganje panoge vzajemnih skladov, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega, operativnega tveganja in tveganja okužbe.

¹⁴ V nadaljnjem besedilu se izraz vzajemni sklad nanaša na vzajemne sklade in na podsklade krovnega sklada.

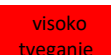
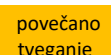
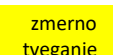
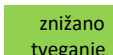
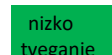
¹⁵ V nadaljnjem besedilu se izraz vzajemni pokojninski sklad nanaša na vzajemne pokojninske sklade in na podsklade krovnega pokojninskega sklada.

Sprememba metodologije ocenjevanja tveganj panoge vzajemnih skladov je posledica uskladitve s kazalniki tveganj ESMA¹⁶ (angl. Risk dashboard). Z namenom uskladitve s kazalniki tveganj ESMA in upoštevanjem širšega nabora podatkov je bila spremenjena tudi metodologija ocenjevanja tveganj domačega trga vrednostnih papirjev.

Tabela 2: Prikaz tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Sistemska tveganja	Ocena		Tendeca sprem. tveganja	Komentar
	za Q4 2019	za Q1 2020		
Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev				Likvidnost kapitalnega trga je zelo nizka. Število VP* v borzni kotaciji je na najnižji vrednosti. Dodatno tveganje povzroča negotovost zaradi koronavirusa.
Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji				ATVP zvišuje skupno oceno tveganosti panoge vzajemnih skladov na visoko raven. Podlaga za navedeno oceno je velika negotovost na vseh svetovnih kapitalskih trgih zaradi težko ocenljivih posledic pandemije koronavirusa na svetovno gospodarstvo.

Barvna lestvica:

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

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Opomba: * VP – vrednostni papirji.

Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev

Pri ocenjevanju tveganj slovenskega trga vrednostnih papirjev se spremlja področje delniškega trga. Z drugimi vrednostnimi papirji se na slovenskem kapitalnem trgu praktično ne trguje oziroma je prometnost z njimi zelo majhna. Ocena tveganj temelji na kombinaciji likvidnostnega in tržnega tveganja in tveganja v makrookolju.

Pri ocenjevanju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalnega trga se uporabljajo naslednji štirje kazalniki:

- 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 SBI TOP.

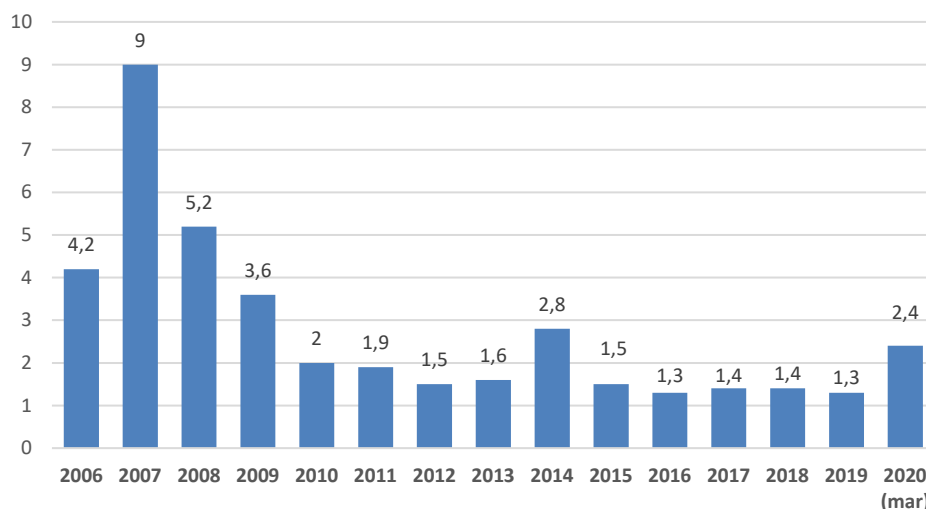
Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi v preteklem obdobju ni bilo izrazito, opaziti pa je mogoče konstantno odstopanje prometa navzdol. Konec leta 2019 in v prvem četrtletju leta 2020 se je trend obrnil, a je bil zaznamovan z velikimi nihanji, kar je v zadnjem času posledica negotovih razmer na trgu. Dnevni promet na Ljubljanski borzi je v letu 2019 dosegel najnižjo raven v zadnjih desetih letih.

Leta 2019 je povprečni dnevni promet znašal 1,3 mio EUR. To pomeni, da je likvidnost na kapitalnem trgu v Sloveniji zelo nizka.

Promet na Ljubljanski borzi je upadal tudi v letu 2019.

¹⁶ ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.

Slika 3: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih (v mio EUR)



Vir: Podatki Ljubljanske borze.

Poleg tega je tudi število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi v letu 2019 padlo na 62, kar je prav tako najmanjše število v zadnjih desetih letih. Konec marca 2020 je število izdaj vrednostnih papirjev znašalo 61 in kaže nadaljnji negativni trend. Tudi navedeno je eden od pokazateljev povečanega tveganja likvidnosti kapitalskega trga.

Povprečna vrednost indeksa SBI TOP med letoma 2010 in 2020 je 751,16 točke, v zadnjem letu pa se giblje med 685 in 984 točkami. Pred marcem 2020 je bil indeks nad povprečno vrednostjo indeksa po finančni krizi, še vedno pa precej nižje, kot je bila vrednost indeksa pred finančno krizo. S pojavom koronavirusa je indeks močno padel, nato pa se je do konca marca stabiliziral nad 700 točkami. Vse navedeno kaže veliko tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Tabela 3: Število izdaj VP po letih

Leto	Število izdaj VP
2008	187
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018	67
2019	62
2020 (mar.)	61

Vir: Ljubljanska borza.

Slika 4: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem



Vir: Podatki Ljubljanske borze. Opomba: rdeča črta predstavlja desetletno povprečje.

Pri ocenjevanju tržnega tveganja se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBI TOP. Bolj vrednost indeksa niha, večje je tržno tveganje. Na sliki 4 sta razvidna gibanje indeksa SBI TOP skozi leta in njegovo nihanje. Na tržno tveganje vplivajo tudi drugi dogodki, na primer notranjepolitično dogajanje, zunanjepolitično dogajanje (brexit), trgovinske vojne med ZDA in Kitajsko, cene surovin. V zadnjem obdobju na gibanje cen delnic močno vpliva koronavirus.

Največji padec je SBI TOP zabeležil 12. 3. 2020, ko se je v primerjavi s prejšnjim dnem znižal za 8,96 %. Domnevati je mogoče, da je ta padec posledica objave WHO, ki je izbruh novega virusa 11. 3. 2020 razglasila za pandemijo, in objave 12. 3. 2020, ko je Slovenija razglasila epidemijo. Dne 24. 3. 2020 se je indeks SBI TOP povečal (za 3,03 %), kar sovpada z objavo informacije o sprejetju ukrepov Vlade RS za blažitev posledic koronavirusa. Indeks SBI TOP je marca 2020 v primerjavi s februarjem 2020 padel za 26 %. Tržno tveganje slovenskega kapitalnega trga je veliko.

Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vpliva tudi **makrookolje**. Poleg splošnih gospodarskih gibanj v to kategorijo spada vpliv pravnega okvira, ki ureja trgovanje z vrednostnimi papirji. V letu 2019 smo bili priča večjim zakonodajnim spremembam, zaradi česar so se morali nadzorovani subjekti prilagoditi, kar je v njihovo poslovanje vneslo dodatna tveganja. V letu 2019 je Agencija za trg vrednostnih papirjev zaradi uveljavitve novega Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1) izdala 27 novih podzakonskih aktov, sprejela je nekaj sklepov o uporabi smernic evropskih nadzornih organov. Manjše spremembe je prinesla še novela ZTFI-1A. Novi zakonodajni okviri, ki se nanašajo na poslovanje nadzorovanih subjektov, v okolje trga vrednostnih papirjev prinašajo večje tveganje za morebitne kršitve veljavne zakonodaje. Tudi to pripomore k skupni visoki oceni tveganja na področju trga vrednostnih papirjev.

Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji

Pregled tveganosti industrije vzajemnih skladov se ocenjuje z uporabo naslednjih kazalnikov (razvrščeno po pomembnosti):

- likvidnostno tveganje,
- tržno tveganje,
- tveganje okužbe in velike izpostavljenosti,
- kreditno tveganje in
- operativno tveganje.

Pri določanju ocene tveganosti za posamezno kategorijo tveganosti se upošteva zadnja četrtna ocena tveganosti ESMA Risk Dashboard, ki se prilagodi specifikam trga vzajemnih skladov v Sloveniji.

Indeks SBI TOP je imel izrazit padec dan po razglasitvi pandemije Covid-19 s strani zdravstvene organizacije WHO.

Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vplivajo tudi zakonodajne spremembe.

Tabela 4: Tveganja na trgu vzajemnih skladov

Kategorija tveganosti	Ocena ATVP	Zadnja razpoložljiva ocena ESMA Risk Dashboard
Likvidnostno tveganje	Visoko tveganje	Very high risk
Tržno tveganje	Visoko tveganje	Very high risk
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost	Povišano tveganje	High risk
Kreditno tveganje	Povišano tveganje	High risk
Operativno tveganje	Povišano tveganje	High risk

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

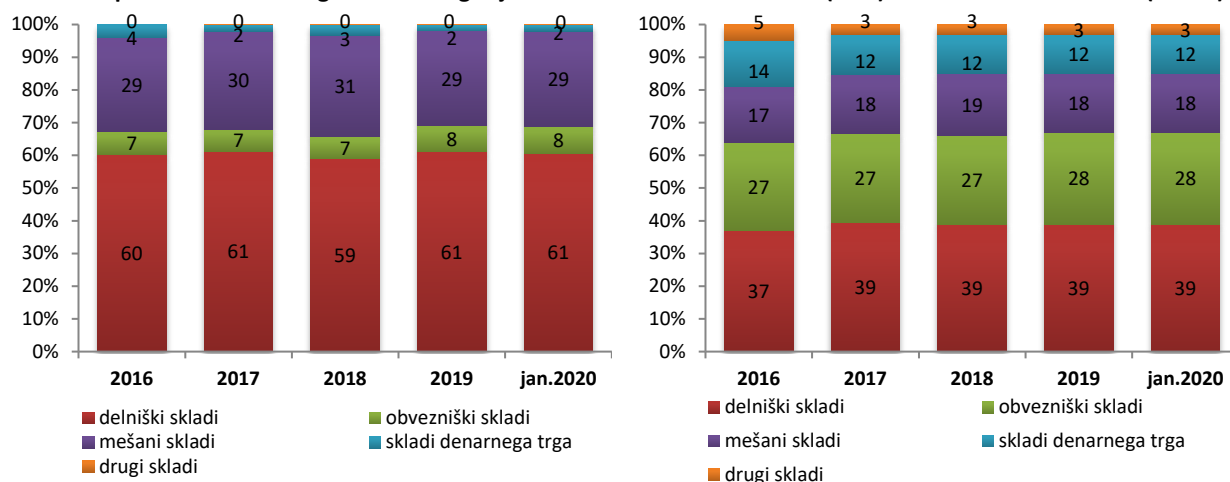
Panoga vzajemnih skladov je visoko tvegana zaradi slabih gospodarskih napovedi in posledic Covid-19.

Agencija panogo vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjuje kot visoko tvegano. Podlaga za navedeno oceno so slabši globalni gospodarski obeti ob hkratni visoki ravni likvidnostnega in tržnega tveganja zaradi pandemije koronavirusa. Hitra širitev okužbe po vsem svetu je sredi februarja sprožila obsežne korekcije na vseh svetovnih delniških trgih, volatilitet tečajev pa je bila na rekordni ravni. Številne države so se odzvale z obsežnimi monetarnimi in fiskalnimi ukrepi, vendar se zaradi neznank glede trajanja izjemnih razmer in posledičnega negativnega vpliva pandemije na svetovno gospodarstvo še najmanj kratkoročno pričakuje nadaljevanje visoke negotovosti.

Likvidnostno tveganje vzajemnih skladov je veliko zaradi pretežnega vlaganja v likvidne delniške naložbe.

Likvidnostno tveganje. Ocena visoke ravni likvidnostnega tveganja je posledica velikega deleža sredstev vlagateljev v delniških naložbah, ki so jih padci na borzah najbolj prizadeli, in nekoliko večje občutljivosti domačih vlagateljev na poslabšanje razmer na kapitalstskih trgih, kot je to povprečje drugod v Evropski uniji. Neto izplačila iz vzajemnih skladov v obdobju po razglasitvi pandemije, tudi zaradi ukrepov države, niso bila pomembneje povečana, s sproščanjem teh ukrepov in nadaljnjo volatiliteto na borzah pa ni mogoče izključiti krepitve trenda neto izplačil. Do zdaj pri nobenem vzajemnem skladu v upravljanju domačih družb za upravljanje ni bil uporabljen ukrep zaustavitve izplačil oziroma delne zaustavitve izplačil in noben DZU¹⁷ ni poročal o težavah z likvidnostjo ali vrednotenjem sredstev vzajemnih skladov, ki jih upravlja. V EU so se od sredine februarja 2020 povečevala neto izplačila zlasti iz obvezniških ETF¹⁸ skladov, zaradi česar so nekateri upravljalci morali poseči po orodjih za upravljanje likvidnosti. Večinoma zaradi ukrepov centralnih bank v EU in globalno se je situacija stabilizirala, zaradi poslabševanja gospodarskih kazalnikov pa še vedno obstaja precejšnja verjetnost povečevanja neto izplačil iz vzajemnih skladov.

Slika 5: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno)



Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev in EFAMA.

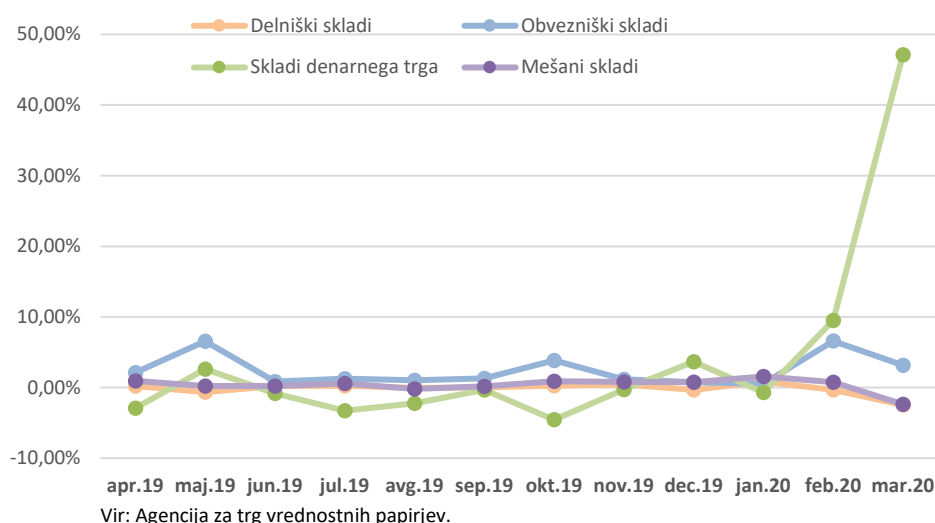
V obdobju od aprila 2019 do marca 2020 so imeli vzajemni skladi 104,1 mio EUR neto prilivov sredstev, kar je predstavljalo 4,1 % ČVS¹⁹ vseh vzajemnih skladov konec marca 2020. Ob koncu proučevanega obdobja je bilo mogoče večja nihanja deleža neto vplačil v vrednosti ČVS zaznati le pri skladih denarnega trga (+47,1 %), kar se zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS ne ocenjuje kot problematično.

¹⁷ DZU – družba za upravljanje.

¹⁸ ETF – angl. Exchange Traded Fund, indeksni sklad.

¹⁹ ČVS – čista vrednost sredstev.

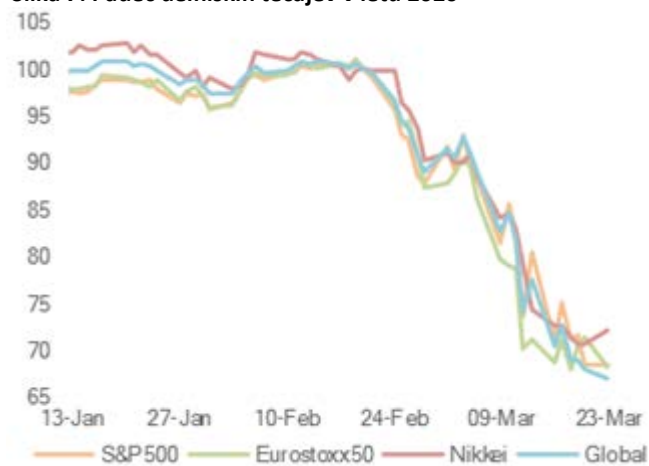
Slika 6: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2019 do marca 2020



Tržno tveganje. K visoki ravni tržnega tveganja so ob koncu obravnavanega obdobja v največji meri prispevali hitro širjenje okužbe s koronavirusom in šok na naftnem trgu ob hkratnih dlje časa trajajočih negotovostih, kot sta nadaljevanje trgovinske vojne in nedorečen dogovor o brexitu. Korekcija na delniških trgih je po padcu osrednjih borznih indeksov v letu 2020 tudi za več kot 30 % primerljiva s korekcijo med finančno krizo leta 2007, volatilitet pa je bila določeno obdobje na rekordni ravni.

Vzroka velikega tržnega tveganja sta hitro širjenje Covid-19 in šok na naftnem trgu.

Slika 7: Padec delniških tečajev v letu 2020



Slika 8: Volatilitet delniških tečajev (v %)



Tveganje okužbe in velika izpostavljenost. Korelacija donosov 10-letnih državnih obveznic v EU z nemškimi je blizu vrednosti 1, kar kaže na to, da se večina donosov državnih obveznic v EU zdaj enako odziva na tržne spremembe.

Kreditno tveganje. Delež naložb v podjetniške obveznice s kreditno oceno BB ali manj se v portfeljih domačih vzajemnih skladov povečuje. Zaradi manjšega deleža slovenskih obvezniških skladov spremembe v deležu bonitetnih ocen nimajo pomembnejšega vpliva, kot ga ocenjuje ESMA.

Operativno tveganje je povečano kot posledica prilagoditve dela zaradi Covid-19.

Operativno tveganje. V ospredje operativnega tveganja prihajajo čez noč uvedeno delo na daljavo zaradi poskusa zaježitve okužbe s koronavirusom, povečanje števila zabeleženih incidentov s področja kibernetičnih napadov, nevarnost bolniške odsotnosti večjega števila zaposlenih oziroma ključnih zaposlenih – ob že obstoječih tveganjih, kot je način izpeljave brexita.

2.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev proti sistemskim tveganjem

Dodatno zmanjšanje likvidnosti lahko pomeni izgubo trga vrednostnih papirjev.

Nizka likvidnost kapitalskega trga predstavlja visoko tveganje za kapitalski 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 Slovenija izgubila edino infrastrukturo za trgovanje z vrednostnimi papirji, ki je pomemben faktor razvitega gospodarstva, saj prenaša kapital od subjektov s presežkom kapitala do gospodarskih subjektov, ki ga potrebujejo za svoje poslovanje.

V Sloveniji ni alternative obstoječemu trgu vrednostnih papirjev.

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

3. Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji

3.1 Namen in cilji makrobonitetne politike

Makrobonitetna politika je bila uvedena kot odgovor na finančno krizo leta 2008. Pred tem je veljalo prepričanje, da se stabilnost finančnega sistema lahko zagotovi z obstoječimi ekonomskimi politikami, na primer z mikrobonitetno politiko. Kriza je pokazala, da zagotavljanje stabilnosti posameznih finančnih institucij ni zadosten pogoj za zagotavljanje stabilnosti celotnega finančnega sistema. Za njeno zagotovitev je bilo treba oblikovati novo politiko – makrobonitetno politiko. Njen cilj je zagotavljanje finančne stabilnosti. Makrobonitetno politiko sestavljajo identifikacija, spremljanje in ocenjevanje sistemskih tveganj ter sprejemanje makrobonitetnih ukrepov, ki blažijo sistemska tveganja, ki jim je izpostavljen finančni sektor, oziroma zvišujejo njegovo odpornost v primeru, da se tveganja materializirajo. Ob materializaciji sistemskih tveganj lahko nastanejo motnje v finančnem sistemu, kar lahko ogrozi izvajanje finančnega posredništva in negativno vpliva na realno gospodarstvo. Makrobonitetna politika tako lahko zagotovi trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.

Banka Slovenije je januarja 2020 osvežila Strateški okvir makrobonitetne politike Banke Slovenije. Ta združuje prej ločena dokumenta Makrobonitetna politika za bančni sektor – strateški okvir in Smernice makrobonitetne politike. Struktura in jezik dokumenta sta poenostavljena, posodobljeni so tudi sklici na literaturo ter nabor in opis orodji za identifikacijo in oceno sistemskih tveganj ter izbor makrobonitetnih instrumentov.

Banka Slovenije je v začetku leta 2020 posodobila strateški okvir makrobonitetne politike.

3.2 Priporočilo OFS

Okvir 7: Priporočilo OFS

Odbor za finančno stabilnost je ugotovil, da lahko posledice epidemije Covid-19 na področju poslovanja finančnih družb pripeljejo do motenj v finančnem sistemu, ki bodo imele resne negativne posledice na delovanje finančnega sistema in realnega gospodarstva, zato je dne 7. 4. 2020 izdal Priporočilo OFS/2020/1, v katerem je nadzornim organom finančnih družb priporočil, naj izdajo nadzorni ukrep oziroma instrument, sorazmeren zaznamim tveganjem.

OFS je priporočil, da je ukrep oziroma instrument usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dividend za preteklo leto in leto 2020 ter v omejitev ali previdnost pri odkupu lastnih deležev v korist izplačila lastninskih pravic delničarjem. OFS je nadzornim organom priporočal tudi omejitev ali previdnost pri vseh drugih finančnih transakcijah v breme dobičkov nadzorovanih finančnih družb, ki vplivajo na poslabšanje likvidnosti finančnega sistema.

Banka Slovenije je sledila priporočilu OFS ter 10. 4. 2020 izdala zavezujoč makrobonitetni ukrep omejitve razdelitve dobička bank, s katerim je vsem bankam in hranilnicam začasno prepovedala izplačila dobička in prevzem nepreklicnih obveznosti izplačil dividend za poslovni leti 2019 in 2020. Makrobonitetni ukrep velja eno leto in se ob pomembnem zmanjšanju tveganj lahko predčasno prekliče oziroma ob povečanju tveganj podaljša.

Banka Slovenije je 12. 5. 2020 izdala tudi priporočilo liziškim družbam, naj začasno omejijo razdelitev bilančnega in zadržanega dobička, ustvarjenega v letih 2019 in 2020. Priporočilo se nanaša na liziške družbe, ki so lani ustvarile vsaj milijon evrov novih liziških poslov, pri čemer so posli iz finančnega najema predstavljali vsaj 50 % vseh novih poslov, njihova bilančna vsota pa presega deset milijonov evrov.

Agencija za zavarovalni nadzor je že 31. 3. 2020 izdala poziv, v katerem je vse zavarovalnice, pozavarovalnice in pokojninske družbe pozvala, da do 1. oktobra 2020 ne

Ukrepi, ki so jih sprejeli nadzorni organi finančnih institucij na podlagi priporočila OFS, bodo prispevali k povečevanju odpornosti finančnih institucij in ohranjanju finančne stabilnosti.

izplačajo in tudi ne prevzamejo nepreklicnih zavez za izplačilo dividend ter da se vzdržijo odkupov lastnih delnic, namenjenih nagrajevanju delničarjev.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je 7. 4. 2020 izdala mnenje v zvezi z izplačili dividend in dobičkov družb za upravljanje, upravljavcev alternativnih investicijskih skladov, borzno-posredniških družb, Ljubljanske borze in KDD – Centralne klirinško depotne družbe. V njem je navedenim finančnim družbam svetovala, da pri odločanju o izplačilu dividend za preteklo leto in leto 2020 ter pri odkupu lastnih deležev v korist izplačila lastninskih pravic delničarjem ravnajo posebej previdno.

Ukrep, poziv in mnenje, ki so jih sprejeli Banka Slovenije, Agencija za zavarovalni nadzor in Agencija za trg vrednostnih papirjev, prispevajo k povečevanju odpornosti finančne infrastrukture na finančne šoke ter ohranjajo finančno stabilnost in preprečujejo nastanek motenj v finančnem sistemu, ki bi lahko imele resne negativne posledice na delovanje finančnega sistema in realno gospodarstvo.

3.3 Banka Slovenije

Banka Slovenije za doseganje posameznih vmesnih ciljev²⁰ makrobonitetne politike na podlagi ocene tveganj v finančnem sistemu uporablja instrumente, ki jih opredeljujeta CRR in ZBan-2, ter druge instrumente v skladu s slovensko zakonodajo.

1. Makrobonitetni instrumenti za področje posojil prebivalstvu

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

Makroboniteno priporočilo je bilo za stanovanjska posojila uvedeno leta 2016, za potrošniška posojila pa leta 2018.

Banka Slovenije je že leta 2016 uvedla makrobonitetno priporočilo za trg stanovanjskih posojil. To je bankam priporočalo, da pri novih stanovanjskih posojilih, zavarovanih s stanovanjsko nepremičnino, znesek posojila ne preseže 80 % vrednosti nepremičnine, dane v zavarovanje (priporočilo glede LTV). Bankam smo za vsa nova stanovanjska posojila izdali tudi priporočilo glede najvišjega razmerja med stroškom serviranja celotnega dolga in dohodkom kreditojemalca (priporočilo glede DSTI). To lahko znaša med 0 % in 67 %, odvisno od višine in strukture dohodka kreditojemalca ter od števila vzdrževanih družinskih članov. Leta 2018 je bilo makrobonitetno priporočilo razširjeno na vsa bančna posojila prebivalstvu. Za potrošniška posojila je bilo uvedeno tudi priporočilo glede najvišje ročnosti, ta je znašala 10 let. Cilj ukrepov je bil preprečiti čezmerno kreditno rast in čezmerni finančni vzvod gospodinjstev. Z makrobonitetnimi ukrepi so bili posredno uvedeni tudi minimalni kreditni standardi.

Kreditna rast pri stanovanjskih posojilih je ostala na zmerni ravni.

Banka Slovenije je v letu 2019 izvedla oceno glede učinkov makrobonitetnega ukrepa, ločeno za potrošniška in stanovanjska posojila. V analizi je upoštevala več dejavnikov: raven in trend kreditne rasti, delež in trend odstopanj od makrobonitetnih priporočil itd. Medletna kreditna rast stanovanjskih posojil je junija 2019 znašala 4,6 %²¹ (v enem letu se je zvišala za 1,1 odstotne točke) in je kljub nadaljnjemu zviševanju cen stanovanjskih nepremičnin, ki so se v drugem četrtletju 2019 medletno povišale za 5,8 %, ²² ostala na zmerni ravni (glej sliko 9). Delež odstopanj od priporočila LTV in povprečni LTV sta se zmanjšala, kar je delno mogoče pripisati novemu načinu poročanja LTV za nepremičnine v gradnji. ²³ Delež odstopanj od ukrepa DSTI se je povečal, kar lahko delno pripišemo zvišanju

²⁰ Vmesni cilji makrobonitetne politike so podrobno opisani v [Strateškem okviru makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

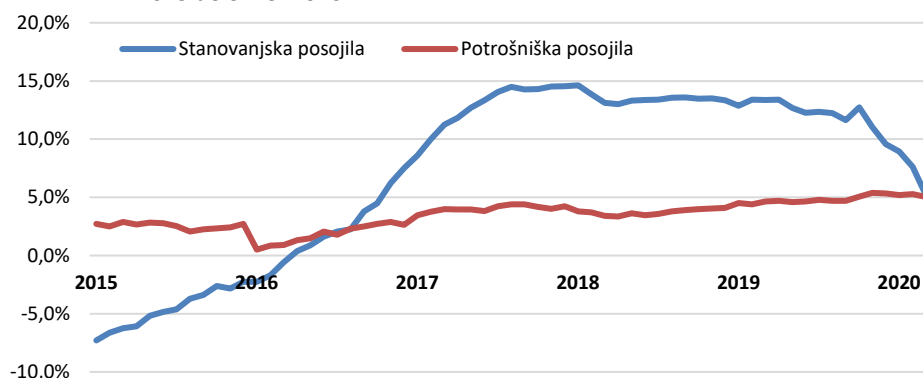
²¹ Glej opombo pod sliko 9.

²² Po podatkih SURS.

²³ Za stanovanjska posojila je bilo novo poročanje uvedeno v četrtem četrtletju 2018, takrat je opazen tudi največji skok v povprečni vrednosti LTV. To je padlo z 80 % (v tretjem četrtletju 2018) na 72 % (v četrtem četrtletju 2018). V prvem četrtletju 2019 je razmerje LTV znašalo 67 %, na tej ravni se je tudi ustalilo.

minimalne plače s 1. 1. 2019.^{24, 25} Na podlagi ocene tveganj je Banka Slovenije odločila, da takojšnja uvedba zavezujočih makrobonitetnih ukrepov ni bila potrebna, je pa v junijskem Poročilu o finančni stabilnosti banke pozvala k zaostrovanju pogojev za nova stanovanjska posojila. Banke so bile opozorjene, da se makrobonitetna priporočila lahko preoblikujejo v zavezujoče ukrepe, zlasti če se odstopanja od priporočil ne zmanjšajo.

Slika 9: Medletne kreditne rasti za stanovanjska in potrošniška posojila za obdobje od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2020



Vir: Banka Slovenije, PORFI.

Opomba: Prikazane kreditne rasti se lahko razlikujejo od rasti, objavljenih v drugih virih. V zgornjem prikazu uporabljamo makrobonitetne definicije. Med stanovanjska posojila tako štejemo vsa posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino, in posojila za gradnjo, nakup ali obnovo stanovanjske nepremičnine. Druga posojila prebivalstvu se klasificirajo kot potrošniška.

Na trgu potrošniških posojil je bila situacija drugačna. Tudi več kot pol leta po uvedbi makrobonitetnega priporočila je medletna rast potrošniških posojil ostala čezmerna in se je gibala nad 10 % (glej sliko 9). V nekaj letih se je ročnost potrošniških posojil močno povišala; konec 2015 je povprečna ročnost novega potrošniškega posojila znašala 5,6 leta, avgusta 2019 pa več kot 7 let.²⁶ Napovedano ohlajanje gospodarske aktivnosti v drugi polovici 2019 in dolge ročnosti potrošniških posojil so povečale tveganje, da bodo potrošniška posojila, odobrena po vprašljivih pogojih, tudi ob morebitnem obratu gospodarskega cikla ostala v bilancah bank. V mnogih primerih so se odobraval nezavarovana gotovinska posojila, kar je povečevalo tveganje čezmernega zadolževanja in nesmotrne porabe sredstev. Večina bank se je v zadnjih letih agresivno usmerila v kreditiranje prebivalstva, s čimer se je povečalo sistemsko tveganje, ki ga predstavljajo potrošniška posojila.

Banka Slovenije je ocenila, da visoka rast potrošniških posojil pomeni tveganje za finančno stabilnost, saj lahko pelje v čezmerno zadolženost ranljivih segmentov prebivalstva in v zniževanje kreditnih standardov. Iz izkušenj z makrobonitetnimi ukrepi za stanovanjska posojila je bilo mogoče sklepati, da čezmerne kreditne rasti in tveganj, ki izhajajo iz potrošniškega kreditiranja, ne bo mogoče omejiti brez uvedbe zavezujočih ukrepov. Zavezujoči makrobonitetni ukrepi so bili implementirali s Sklepom o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 64/19), ki je začel veljati 1. 11. 2019.²⁷ Uvedbo zavezujočih ukrepov je soglasno podprl tudi OFS na 22. seji dne 7. 10. 2019. Razen skrajšanja dovoljene ročnosti za potrošniška posojila z 10 let na 7 let, pri čemer je del posojil še vedno mogoče odobriti z ročnostjo do 10 let, se kalibracija zavezujočih ukrepov ne razlikuje bistveno od makrobonitetnih priporočil. Ukrep omejevanja DSTI je postal

Kljub uvedbi priporočila je rast potrošniških posojil ostala čezmerna.

Čezmerne kreditne rasti ni bilo mogoče omejiti s priporočili.

²⁴ Prag kreditne spodobnosti je določen z minimalno plačo, saj mora kreditjemalca po odplačilu obveznosti vseh kreditnih pogodb ostati vsaj znesek v višini 76 % bruto minimalne plače. V primeru vzdrževanih družinskih članov je ta znesek lahko višji.

²⁵ S 1. 1. 2019 se je bruto minimalna plača zvišala z 842,79 EUR na 886,63 EUR.

²⁶ Po podatkih iz poročanja PORFI.

²⁷ Makrobonitetni ukrepi za posojila prebivalstvu so podrobneje opisani na spletni strani BS: <https://www.bsi.si/financa-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/makrobonitetni-instrumenti/Makrobonitetne-omejitve-kreditiranja-prebivalstva>.

zavezujoč tudi za stanovanjska posojila, saj se je tako zmanjšala možnost izogibanja makrobonitetnim omejitvam, npr. z najemanjem posojil, zavarovanih s stanovanjsko nepremičnino (ki se makrobonitetno obravnavajo kot stanovanjska) za potrošniške namene.

Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva bankam v omejenem obsegu dovoljuje tudi izjeme. Z dovoljenimi izjemami se bankam omogoči dodatna mera fleksibilnosti. Banke lahko vsak četrtletje odobrijo do 10 % potrošniških in 10 % stanovanjskih posojil, ki odstopajo od ukrepa omejevanja DSTI, ter do 15 % potrošniških posojil, ki odstopajo od ukrepa omejevanja ročnosti.²⁸ Dvojne izjeme niso dovoljene, torej posojila, ki štejejo med izjeme od ukrepa omejevanja ročnosti, ne smejo odstopati od ukrepa omejevanja DSTI in obratno.

Okvir 8: Sklep o spremembi in dopolnitvi Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva

Banka Slovenije je v odziv na izbruh epidemije Covid-19 12. 5. 2020 sprejela Sklep o spremembi in dopolnitvi Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 75/20). Ta bankam omogoča nekaj več prožnosti pri oceni kreditne sposobnosti kreditjemalcev, če so se jim dohodki zaradi epidemije Covid-19 začasno znižali. Banka dohodke za mesece, ko je bila razglašena epidemija Covid-19 lahko izloči iz izračuna letnega dohodka potrošnika, če so bili ti dohodki nižji kot pred razglasitvijo epidemije Covid-19. Banke lahko to možnost izkoristijo, ko razpolagajo z vsaj enim podatkom o obračunanem in izplačanem dohodku, iz katerega izhaja, da se je vpliv epidemije na dohodek potrošnika prenehal.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

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

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

V bančnem sistemu se ne pojavljajo tveganja, ki izhajajo iz čezmernega kreditiranja, zato znaša stopnja proticikličnega kapitalskega blažilnika 0 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem.

Makrobonitetni instrument proticiklični kapitalski blažilnik (v nadaljevanju: CCyB),²⁹ ki ga je Banka Slovenije na podlagi ZBan-2 uvedla v letu 2015 in velja 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 CCyB (ob obratu kreditnega cikla, tj. v obdobju nizkega kreditiranja) se zmanjša tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov.

Tabela 5 prikazuje trenutne vrednosti kazalnikov tveganj in pripadajoča zgodovinska povprečja. Trenutne vrednosti kazalnikov utemeljujejo stopnjo CCyB v višini 0 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem. Kot je razvidno iz tabele, je bilo v zadnjem četrtletju 2019 odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda negativno (-32,8 %), pri čemer razmerje med krediti in BDP znaša 61,5 %, kar kaže 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 znašala 3 %. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanj je v zadnjem četrtletju 2019 znašala 5,7 %, kar je rahlo nad povprečjem za obdobje od prvega četrtletja 2001 do zadnjega četrtletja 2019. Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja (0,7) 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 zadnjem

²⁸ Glede koriščenja dovoljenih izjem obstajajo še nekatere druge omejitve.

²⁹ CCyB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik.

četrtnetu 2019 znašala 12,2 %, še ne dosega vrednosti, ki jih je kazalnik dosegal v obdobjih čezmerne 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 (2,1).

Tabela 5: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika

Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2019)*	Vrednost kazalnikov, ki se upošteva pri odločitvi o blažilniku, sprejetih v Q1 2020**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	-8,2 %	-32,8 %
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od leta 2001)	5,2 %	5,7 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	9,0 %	3,0 %
Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja	1,2	0,7
Donos na kapital	0,8 %	12,2 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,5	2,1

Vir: SURS in lastni preračuni.

Opombi: * Vrednost se uporablja le za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje Q1 2001–Q4 2019.

** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, to je Q4 2019.

CCyB se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav (držav, ki niso del bančnega sistema EU in za katere ESRB³⁰ ne določa stopenj blažilnika CCyB), kadar je slovenski bančni sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije na podlagi 214. člena ZBan-2³¹ upošteva Priporočilo ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1).³² Skladno s podpriporočilom B Priporočila ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije enkrat letno preveriti, ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav.

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

V obdobju 2015–2018 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 2019, je pokazala, da je slovenski bančni sistem v letu 2019 postal pomembno izpostavljen do Srbije.

Slovenski bančni sistem je v letu 2019 postal pomembno izpostavljen do Srbije.

V skladu s Priporočilom ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije, kadar ugotovi, da ima bančni sektor v njeni jurisdikciji pomembne izpostavljenosti do tretje države, spremljati gibanja tveganj v teh tretjih državah z vidika znakov čezmerne kreditne rasti. Če odkrijemo znake čezmerne kreditiranja in menimo, da bi bilo treba za izpostavljenosti do te tretje države določiti stopnjo proticikličnega kapitalskega blažilnika, moramo o tem obvestiti ESRB. Uporabljena stopnja proticikličnega blažilnika za ustrezne kreditne izpostavljenosti v Srbiji bo stopnja, ki jo bo določila Narodna banka Srbije. Banka Slovenije bo zato redno spremljala četrtnete odločitve Narodne banke Srbije glede določanja stopenj proticikličnega kapitalskega blažilnika in presojala, ali je stopnja proticikličnega blažilnika, ki jo je določila Narodna banka Srbije, zadostna za ustrezno zaščito domačega bančnega sistema pred tveganji čezmerne kreditne rasti v Srbiji.

³⁰ ESRB – angl. European Systemic Risk Board, Evropski odbor za sistemska tveganja.

³¹ ZBan-2 – Zakon o bančništvu, angl. Banking Act.

³² Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega kapitalskega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1).

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

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

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

Banka Slovenije je DSPB³³ prvič opredelila konec leta 2015, pri čemer je tem bankam opredelila tudi blažilnik, a jim je za izpolnitev blažilnika omogočila prehodno obdobje treh let. Tako banke, določene kot DSPB, zahtevo za blažilnik izpolnjujejo od 1. januarja 2019. Uporaba blažilnika za DSPB kot makrobonitetni ukrep zmanjšuje verjetnost propada sistemsko pomembne institucije in s tem tudi negativnih posledic, ki bi jih tak dogodek lahko povzročil gospodarstvu in finančnemu sistemu na splošno.

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,³⁴ z izjemo 9. točke Smernic EBA, ki določa, da lahko zadevni organi dvignejo prag za identifikacijo DSPB do največ 425 bazičnih točk. Banka Slovenije se je v letu 2017 odločila za dvig praga za identifikacijo DSPB s 350 na 500 bazičnih točk ter posledično za prilagoditev lestvice, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB.³⁵

Prilagoditev identifikacije ima namen nasloviti specifične slovenskega bančnega sistema.

Banka Slovenije je pri opredelitvi višine kapitalnega 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 banke.³⁶

Za leto 2019 je bilo identificiranih šest sistemsko pomembnih institucij, za katere se višina blažilnika giblje med 0,25 % in 1 %. Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in kapitalski blažilnik, ki so ga banke obvezane izpolnjevati od 1. januarja 2019 (izjemi sta SID banka, d. d., Ljubljana in Banka Intesa Sanpaolo, d. d.), so prikazani v tabeli 6. Posamezna banka mora blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom.

Tabela 6: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti*	Meje razredov	Višina kapitalnega blažilnika od 1. 1. 2020
1. NLB, d. d.	2915	2600-3299	1,00 %
2. SID banka, d. d., Ljubljana	1428	1200-1899	0,50 % *
3. Nova KBM, d. d.	940	500-1199	0,25 %
4. Abanka, d. d.	712	500-1199	0,25 %
5. SKB, d. d.	631	500-1199	0,25 %
6. Unicredit Banka Slovenija, d. d.	602	500-1199	0,25 %
7. Intesa Sanpaolo Bank, d. d.	512	500-1199	0,25 % **

Vir: Banka Slovenije. Opombi: * SID banka mora izpolnjevati blažilnik v višini 0,50 % od 1. 1. 2020.

** Banki Intesa Sanpaolo se določi enoletni rok za izgraditev blažilnika – od 1. 1. 2021 mora izpolnjevati blažilnik v višini 0,25 %.

Banke, ki so bile kot DSPB identificirane že v preteklih letih, ostajajo uvrščene v iste razrede kot lani; na novo opredeljena DSPB v letu 2019 je Intesa Sanpaolo, d. d.

V letu 2019 je bila poleg obstoječih šestih bank kot DSPB opredeljena še Intesa Sanpaolo, medtem ko Sberbank že drugo leto zaporedoma ne izpolnjuje kriterijev za določitev kot DSPB. Banke, ki so bile kot DSPB identificirane že v preteklih letih, ostajajo uvrščene v iste razrede kot lani; na novo opredeljena DSPB pa mora blažilnik (0,25 %) izpolnjevati od 1. januarja 2021.

³³ DSPB – druge sistemsko pomembne banke, O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions.

³⁴ EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ.

³⁵ 2. člen Sklepa o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Uradni list RS, št. 96/15, 68/17.

³⁶ Sklep o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Uradni list RS, št. 96/15, 68/17.

4. Makrobonitetni instrument: GLTDF in likvidnostni količnik

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

Razmerje med bruto posojili in tokovi vlog (GLTDF)³⁷ bankam s pozitivno letno spremembo vlog nebančnega sektorja priporoča, da imajo negativno letno spremembo posojil nebančnemu sektorju (pred oslabitvami). Ta makrobonitetni ukrep je bil uveden junija 2014 za upočasnitev upada razmerja med posojili in vlogami bančnega sistema (LTD).³⁸ Banke so pred prejšnjo finančno krizo s čezmernim grosističnim financiranjem povečale svoje bilance, a so se med krizo soočile s težavami pri refinanciranju teh virov. Z GLTDF se banke odvrne, da bi se preveč zanašale na nestabilno grosistično financiranje.

Banke dnevno poročajo Banki Slovenije o dveh količnikih likvidnosti, izračunanih kot razmerje med sredstvi in obveznostmi s preostalo zapadlostjo, ki ni daljša od 30 dni (KL1)³⁹ oziroma več kot 180 dni (KL2). S 1. aprilom 2020 je priporočilo glede minimalne vrednosti KL1 prenehalo veljati.

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

Regulativna sprememba količnikov likvidnosti: priporočilo o KL1 od 1. 4. 2020 ne velja več.

5. Makrobonitetni instrument: omejevanje depozitnih obrestnih mer

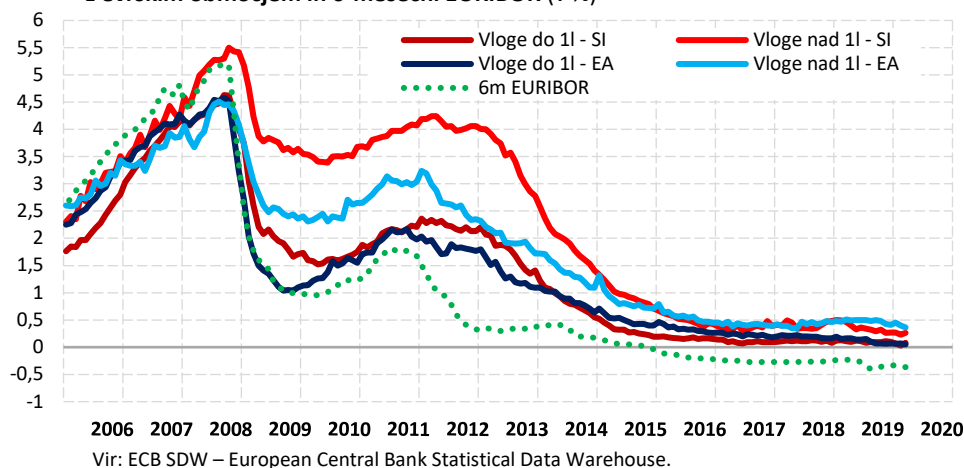
Vmesni cilj makrobonitetne politike: omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšalo moralno tveganje

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

Instrument velja naprej, vendar trenutno ni aktiven, saj bankam zaradi zadostnega obsega virov za depozite ni treba konkurirati. Ukrep je del procesa ICAAP⁴⁰ – SREP,⁴¹ ki opredeljuje pribitek h kapitalskim zahtevam za nove vloge zasebnega nebančnega sektorja, če bi realizirana depozitna obrestna mera presegala z instrumentom določeno zgornjo mejo.

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

Slika 10: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evrskim območjem in 6-mesečni EURIBOR (v %)



³⁷ GLTDF – angl. gross loans to deposits flows, razmerje med letno spremembo stanja bruto posojil nebančnemu sektorju (pred oslabitvami) in letno spremembo stanja vlog nebančnemu sektorju.

³⁸ LTD – angl. Loss Given Default, izguba ob neplačilu.

³⁹ KL – količnik likvidnosti.

⁴⁰ ICAAP – angl. Internal Capital Adequacy Assessment Process, proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (Basel II)

⁴¹ SREP – angl. Supervisory Review and Evaluation Process, proces nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja

3.4 Agencija za zavarovalni nadzor

Prenos določil direktive IORP II v slovensko zakonodajo.

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2019 sodelovala pri prenosu 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: direktiva IORP II⁴²) v slovensko zakonodajo. S 1. januarjem 2020 je tako začel veljati Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2G). V prvem trimesečju 2020 je Agencija za zavarovalni nadzor nadaljevala pripravo podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2G).

Poleg teh podzakonskih predpisov je bilo v obdobju med 31. 3. 2019 in 31. 3. 2020 pripravljenih tudi pet podzakonskih predpisov oziroma dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu (ZZavar-1). Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o pogojih, potrebnih za opravljanje poslov zavarovalnega zastopanja oziroma posredovanja (Uradni list RS, št. 32/2019), Sklep o zavarovalno-statističnih podatkih (Uradni list RS, št. 46/2019), Sklep o poročanju oseb, ki opravljajo dejavnost zavarovalnega zastopanja in zavarovalnega posredovanja (Uradni list RS, št. 26/2019), Sklep o registrih zavarovalnih zastopnikov in zavarovalnih posrednikov (Uradni list RS, št. 32/2019) ter Sklep o podrobnejših pogojih za stalno poklicno usposabljanje zavarovalnih zastopnikov in zavarovalnih posrednikov (Uradni list RS, št. 26/2019).

Izračun kapitalske ustreznosti, lastne ocene tveganj in poročanje na podlagi Solventnosti 2.

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 obdobju med 31. 3. 2019 in 31. 3. 2020 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost 2) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. 3. 2019, 30. 6. 2019, 30. 9. 2019 in 31. 12. 2019 (izračun solventnostnega kapitala – SCR⁴³ in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR⁴⁴).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s SII⁴⁵) po stanjih na dan 31. 3. 2019, 30. 6. 2019, 30. 9. 2019 in 31. 12. 2019 so bile v obravnavanem obdobju opravljene tudi ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor, in sicer po stanju na dan 31. 12. 2018.

AZN je z EIOPO sodelovala pri stresnem testu poklicnih pokojninskih zavarovanj.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE⁴⁶ (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala pri stresnem testu poklicnih pokojninskih zavarovanj. V stresnem testu EIOPE so sodelovale vse tri slovenske pokojninske družbe. Stresni test se je izvajal po stanju na dan 31. 12. 2018, preverjal pa je občutljivost sredstev in obveznosti pokojninskih družb na neugodne tržne razmere po scenariju, ki ga je pripravil ESRB, hkrati pa je ocenjeval vpliv pokojninskih družb kot investitorjev na finančne trge, še zlasti prek izpostavljenosti do naložb, ki upoštevajo okoljska, družbena in korporativna merila (naložbe ESG⁴⁷), ter trenutnih praks pri upoštevanju okoljskih, socialnih in upravljaljskih dejavnikov (horizontalna ocena).

V povezavi z ukrepi za blažitev posledic COVID-19 za relevantni del finančnega sektorja je Agencija za zavarovalni nadzor 16. 3. 2020 v skladu z določili Zakona o zavarovalništvu

⁴² 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.

⁴³ SCR – angl. Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital.

⁴⁴ MCR – angl. Minimum Capital Requirement, minimalni zahtevani kapital.

⁴⁵ SII – angl. Solvency II, Solventnost 2.

⁴⁶ EIOPE – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine.

⁴⁷ ESG – angl. Environmental, social, and governance criteria, okoljska, družbena in korporativna merila.

(ZZavar-1) pozvala (po)zavarovalnice in pokojninske družbe k tedenskemu izrednemu poročanju o ukrepih za zagotovitev brezkontaktnega poslovanja v kriznem obdobju, o potrebi po regulatorni pomoči (npr. podaljšanje rokov za poročanje) ter o oceni kratkoročnih učinkov zaradi Covid-19, vključno z oceno vpliva na lastna sredstva, solventnostni položaj in likvidnost družbe. Za potrebe izrednega poročanja so bili med drugim izvedeni tudi scenarijski testi z namenom ocenjevanja vplivov spremenjenih razmer na tekočo likvidnost in kapitalsko ustreznost (po)zavarovalnic in pokojninskih družb. V večini primerov bi ob realizaciji teh scenarijev (po)zavarovalnice in pokojninske družbe še vedno razpolagale s primerno likvidnostjo in zadostnim kapitalom. Neugodne razmere na finančnih trgih so najmočnejše vplivale na kapitalsko ustreznost družb, ki poslujejo pretežno ali izključno v segmentu klasičnih življenjskih zavarovanj oziroma v segmentu prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja (PDPZ).

Agencija za zavarovalni nadzor je 31. 3. 2020 pozvala vse (po)zavarovalnice in pokojninske družbe, da zaradi širjenja epidemije Covid-19 in s tem povezanih razmer velike negotovosti in nepredvidljivosti na finančnih trgih **dividend iz bilančnega dobička v (po)zavarovalnicah in pokojninskih družbah do 1. oktobra 2020 ne izplačajo in tudi ne prevzamejo nepreklicnih zavez za njihovo izplačilo ter da se vzdržijo odkupov lastnih delnic, namenjenih nagrajevanju delničarjev**

AZN je (po)zavarovalnice in pokojninske družbe pozvala k poročanju o izvedenih ukrepih zaradi Covid-19.

AZN je (po)zavarovalnice in pokojninske družbe pozvala, da zaradi posledic Covid-19 začasno ne izplačajo dividend in ne odkupujejo lastnih delnic.

3.5 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Dovoljenje KDD po Uredbi CSDR⁴⁸

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 opravljala enake storitve kot do zdaj, torej izdaja oziroma vpis v centralni register, vodenje in poravnava z nematerializiranimi vrednostnimi papirji, mora za opravljanje teh storitev skladno z Uredbo CSDR pridobiti novo dovoljenje.

V vlogi je morala KDD izkazati, da izpolnjuje vse pogoje, ki jih zahteva Uredba CSDR, in v nadaljevanju upoštevati pravila, ki so v uredbi predpisana. 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 centralnem registru, ki ga vodi KDD. Agencija za trg vrednostnih papirjev je septembra 2019 KDD izdala dovoljenje za opravljanje storitev po Uredbi CSDR.

KDD mora od ATVP skladno z Uredbo CSDR pridobiti novo dovoljenje za opravljanje izdaj in vpisa vrednostnih papirjev v centralni register.

⁴⁸ CSDR – angl. Central Securities Depositories Regulation, Uredba o poravnalnem sistemu vrednostnih papirjev.

V letu 2019 je bilo veliko regulatornih sprememb na področju trga vrednostnih papirjev.

Zakonodaja finančnih trgov

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

Izdaja podzakonskih aktov k ZTFI-1

Na podlagi Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1), ki je razveljavil 32 podzakonskih aktov, je ATVP izdala 27 novih podzakonskih aktov, ki urejajo področje trga finančnih instrumentov. S temi akti se je izboljšalo delovanje subjektov kapitalskega trga, povečala sta se varstvo vlagateljev in uskladitev z evropskimi predpisi, ki v nekaterih delih neposredno urejajo izvedbeno področje z uredbami.

ZTFI-1A

Kljub nedavni uveljavitvi ZTFI-1 je bil ta zakon v letu 2019 že deležen popravkov. Agencija za trg vrednostnih papirjev je sodelovala pri pripravi Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 66/19; v nadaljevanju: ZTFI-1A).

Poglavitne rešitve ZTFI-1A predstavljajo spremembe in dopolnitve besedila aktualnega ZTFI-1 zaradi podrobnejše ureditve izvajanja Uredbe 2017/1129/EU, ki neposredno ureja izdajanje prospektov pri javni ponudbi vrednostnih papirjev in uvrstitvi na organizirani trg. ZTFI-1A vsebuje tudi rešitve za odpravo ugotovljenih pomanjkljivosti in nedoslednosti ZTFI-1.

ZPSVIKOB

ATVP je v sodelovanju z MF pripravila določbe, ki se nanašajo na vzpostavitev virtualne podatkovne sobe.

V letu 2019 je Agencija za trg vrednostnih papirjev sodelovala tudi pri pripravi Zakona o postopku sodnega in izvensodnega varstva nekdanjih imetnikov kvalificiranih obveznosti bank (Uradni list RS, št. 72/19; v nadaljevanju: ZPSVIKOB). Agencija je v dialogu z Ministrstvom za finance pripravila določbe, ki se nanašajo na vzpostavitev virtualne podatkovne sobe. Sledeč predlogu Agencije se je v največjem možnem obsegu odločanje o dostopu do virtualne podatkovne sobe avtomatiziralo. To pomeni, da končno besedilo zakona omogoča hitrejše odločanje o dostopu upravičencev do podatkovne sobe. Ne glede na navedeno velja, da odločanja o vstopu do podatkovne sobe ni mogoče avtomatizirati takrat, ko je za sprejetje pravilne odločitve treba oceniti listinske dokaze, ki se priložijo k vlogi.

Področje investicijskih skladov

Delovanje ATVP na področju investicijskih skladov je bilo povezano z delovnimi skupinami ESMA.

V letu 2019 so bile na področju investicijskih skladov makrobonitetne aktivnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev povezane predvsem z delovanjem znotraj delovnih skupin ESMA.

V obravnavanem obdobju so bili tako sprejeti naslednji dokumenti:

- nova ureditev poslovanja skladov denarnega trga iz leta 2017 zahteva, da upravljavci teh skladov redno izvajajo tudi teste izjemnih situacij (vsaj dvakrat letno), ki morajo biti izvedeni v skladu s smernicami ESMA. V letu 2019 so bile obstoječe smernice dopolnjene, in sicer tako, da so bili določeni novi skupni referenčni parametri scenarijev za izvajanje testov;⁴⁹
- poleti 2019 je ESMA objavila smernice v zvezi s testi izjemnih situacij glede likvidnostnega tveganja v vzajemnih in alternativnih investicijskih skladih, s katerimi je sledila priporočilu⁵⁰ Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB), da se pripravijo skupne usmeritve za izvajanje teh testov. Smernice bodo začele veljati konec

⁴⁹ Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu s členom 28 uredbe o skladih denarnega trga.

⁵⁰ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 7. decembra 2017 o likvidnostnem tveganju in tveganju finančnega vzvoda v investicijskih skladih (ESRB/2017/6).

septembra 2020, ATVP pa bo v prihodnjih nadzornih postopkih preverjala tudi upoštevanje določb teh smernic pri upravljanju investicijskih skladov;

- v marcu 2020 je bil v javno posvetovanje dan osnutek smernic za področje uporabe finančnega vzvoda pri alternativnih investicijskih skladih (AIS). Tudi te smernice temeljijo na priporočilu ESRB, njihov namen pa je poenotenje nadzornih praks na evropski ravni nad uporabo finančnega vzvoda v sektorju AIS in vzpostavitev enotnejših pravil glede oblikovanja, merjenja in omejevanja finančnega vzvoda s strani AIS ter ocenjevanja prispevka finančnega vzvoda k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu.

3.6 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav

ESRB v letu 2019 in v prvem četrtletju 2020 ni izdal novih dopolnitev Priporočila ESRB/2015/2,⁵¹ s katerimi bi priporočil vzajemnost priglašeni makrobonitetnih ukrepov držav članic. V predhodnih letih je ESRB izdal šest priporočil glede vzajemnosti makrobonitetnih ukrepov s strani Belgije (dve priporočili), Estonije, Finske, Francije in Švedske. 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 zanemarljive in ne presegajo praga za uveljavitev vzajemnosti, ki ga je predlagal ESRB.

Vzajemnost se uveljavi, kadar ustrezeni organ v eni državi članici uporabi enak ali enakovreden makrobonitetni ukrep kot tisti, ki je bil aktiviran v drugi državi članici. Vzajemnost naj bi zagotovila, da se makrobonitetni ukrep uporablja za vse finančne institucije v EU, ki so izpostavljene ciljnemu tveganju, ne glede na to, kje so. Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU. Prispeva tudi k enakim pogojem na enotnem trgu.

ESRB v letu 2019 ni izdal novih priporočil glede vzajemnih ukrepov drugih držav.

⁵¹ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 15. decembra 2015 o ocenjevanju čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike in njihovi prostovoljni vzajemnosti (ESRB/2015/2).

4. Primerjava makrobonitetnih politik po državah članicah EGP

V letu 2019 manj na novo sprejetih makrobonitetnih ukrepov, vendar zaostrovanje obstoječih.

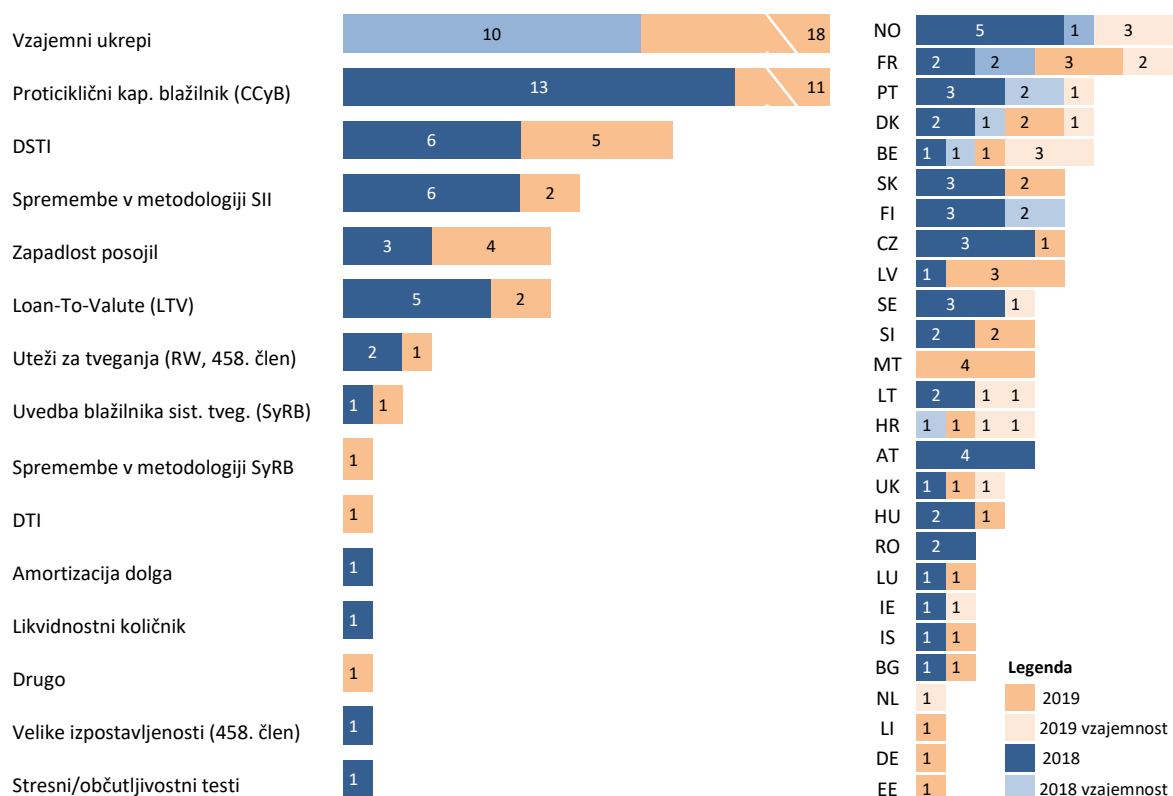
Novi ukrepi so se nanašali predvsem na vzajemne ukrepe, zaostrovanje proticikličnega kapitalskega blažilnika in na ukrepe glede zaostroyanja kreditiranja prebivalstva.

Makrobonitetna politika se je v letu 2019 dejavno uporabljala zlasti v bančnem sektorju z namenom uravnavanja cikličnih tveganj. Države članice EGP⁵² so v primerjavi s predhodnim letom sicer sprejele manj novih makrobonitetnih ukrepov, so pa zato pogostejše spreminjale obstoječe, in sicer v smeri zaostroyanja ukrepov.

Najpogostejši novi makrobonitetni ukrepi so se nanašali na uvedbo vzajemnih ukrepov, zaostrovanje proticikličnega kapitalskega blažilnika in uvedbo ukrepov v zvezi s kreditiranjem prebivalstva. Vzajemni ukrepi so bili uvedeni kot protiutež nekaterim uvedenim ukrepom v posameznih državah članicah. Ukrepi makrobonitetne politike ene države imajo lahko prek čezmejnih povezav učinke na finančno stabilnost v drugih državah. Na splošno so ti učinki pozitivni, saj makrobonitetna politika zmanjšuje sistemsko tveganje, s čimer zaradi čezmejnih povezav izboljšuje tudi finančno stabilnost v drugih državah članicah. Vendar pa so ti učinki lahko tudi negativni, zaradi česar lahko države na podlagi priporočila ESRB/2015/2⁵³ prostovoljno sprejmejo vzajemne ukrepe.

Države članice so v letu 2019 nadaljevale zaostrovanje proticikličnega kapitalskega blažilnika, vendar manj kot v predhodnem letu. Zaostrovanje blažilnika je bilo namenjeno predvsem uravnavanju postopno naraščajočih cikličnih tveganj. Uvedeni ukrepi v zvezi s kreditiranjem prebivalstva so se nanašali zlasti na omejitve kreditiranja prebivalstva pri nakupih nepremičnin. Banka Slovenije je v tem obdobju priglasila omejitve kreditiranja prebivalstva ter tudi spremembe seznama DSPB in stopenj blažilnika DSPB.

Slika 11: Pomembnejše notifikacije makrobonitetnih ukrepov ESRB v obdobju 2018–2019 glede na vrsto makrobonitetnega ukrepa (na levi) in po državah (na desni)



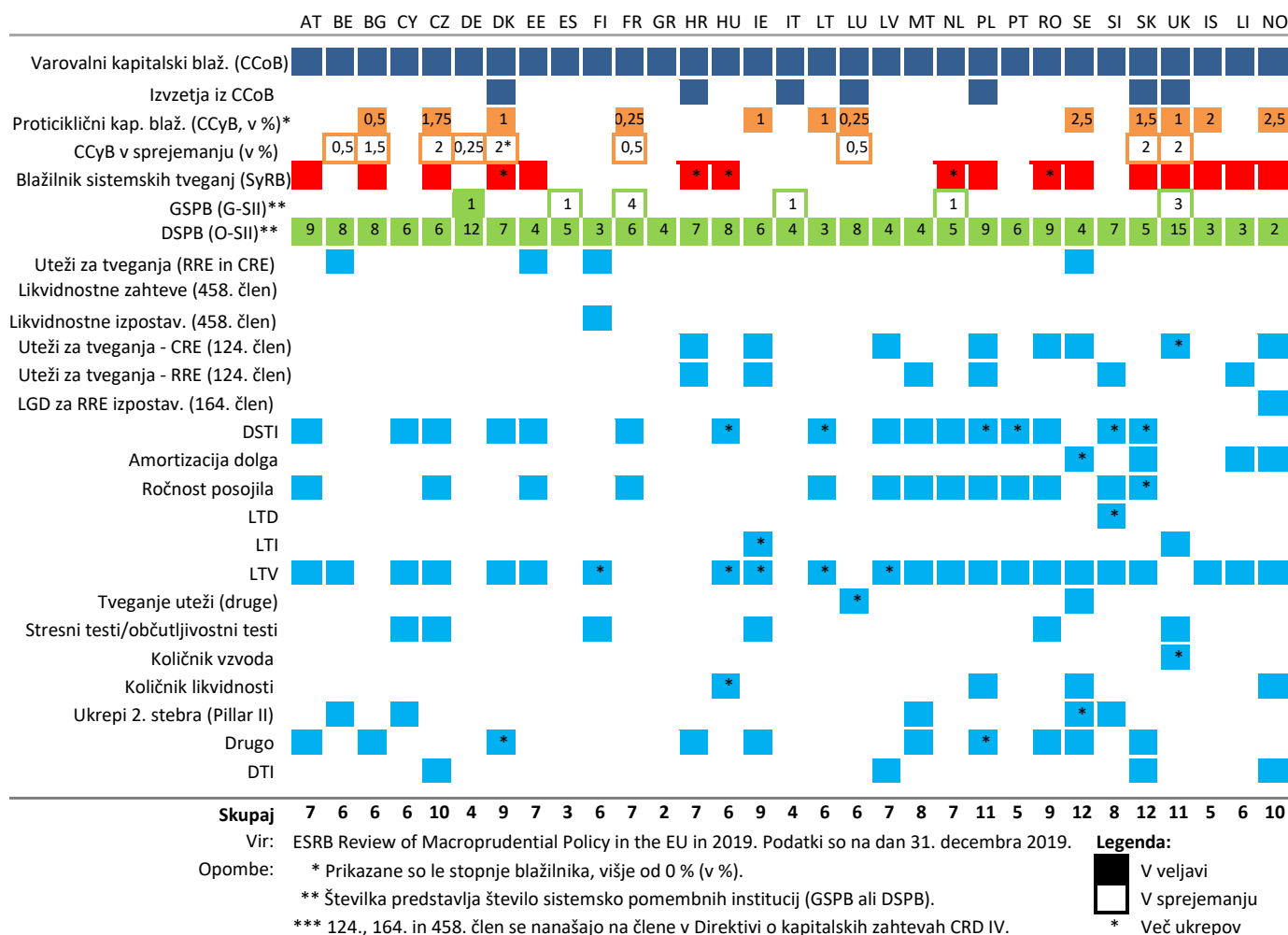
Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019. Podatki so na dan 31. decembra 2019.

Opomba: Notifikacije pomenijo priglasitve novih makrobonitetnih ukrepov in spremembe že uvedenih ukrepov. V sliki tako niso upoštevane četrletne notifikacije nespremenjenih stopenj CCyB.

⁵² EGP – Evropski gospodarski prostor. Članice ESRB so članice EGP.

⁵³ Priporočilo ESRB o oceni čezmejnih učinkov in prostovoljne vzajemnosti ukrepov makrobonitetne politike (ESRB/2015/2).

Slika 12: Pregled makrobonitetnih ukrepov držav EGP



Nove makrobonitetne ukrepe so uvedle zlasti države, ki so imele pred tem v veljavi manjše število ukrepov. Pogosto so ukrepe uvedle kot vzajemne ukrepe ukrepom drugih držav. V povprečju imajo države uvedenih sedem makrobonitetnih ukrepov. Slovenija ima uvedenih osem makrobonitetnih ukrepov, s čimer se uvršča v sredino.

Obvezni instrumenti so sprejeti na podlagi direktive CRDIV⁵⁴ – to so varovalni kapitalski blažilnik (CCoB⁵⁵), proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB) in blažilnik DSPB. Proticiklični kapitalski blažilnik je na zgornji sliki prikazan le pri državah z že uvedeno ali napovedano uvedbo stopnje blažilnika nad 0 %. Instrumenti imajo sicer uvedene vse države, vendar s stopnjo 0 %, če ni potrebe po uravnavanju cikličnih tveganj.

Večina držav ima uvedene tudi makrobonitetne instrumente v zvezi z omejevanjem kreditiranja prebivalstva. Med njimi so najpogostejše uporabljani: a) omejitev razmerja med letnim stroškom servisiranja celotnega dolga in letnim dohodkom potrošnika (DSTI), b) razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katerim je posojilo zavarovano (LTV), in c) ročnost posojila. Te instrumente je uvedla tudi Banka Slovenije.⁵⁶

Države imajo uvedene tudi avtonomne makrobonitetne ukrepe, prilagojene uravnavanju specifičnih nacionalnih tveganj. Taka instrumenta sta v Sloveniji GLTDF in omejevalnje depozitnih obrestnih mer.¹⁶

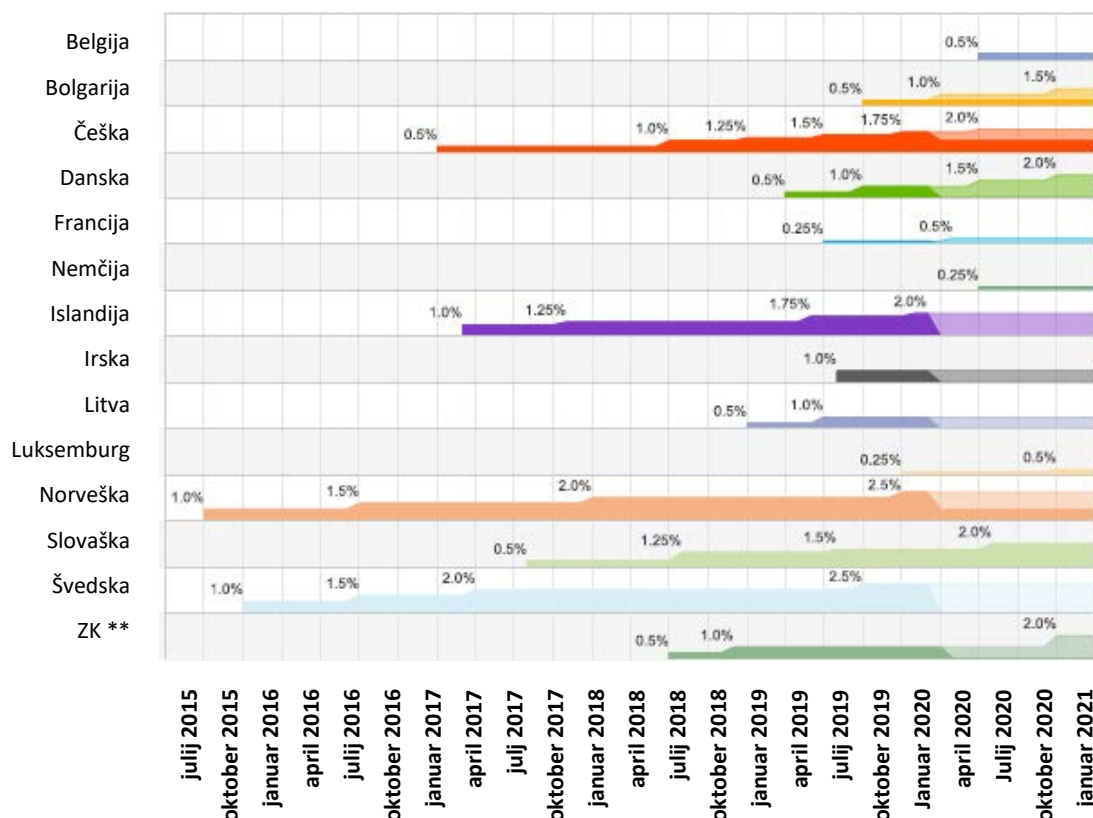
Države imajo uvedene obvezne ukrepe, ukrepe v zvezi z omejevanjem kreditiranja in avtonomne makrobonitetne ukrepe.

⁵⁴ CRD IV – Capital Requirements Directive, Direktiva o kapitalskih zahtevah.

⁵⁵ CCoB – angl. Capital Conservation Buffer, varovalni kapitalski blažilnik. To je mikrobonitetni ukrep.

⁵⁶ Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji na str. 2.

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



Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019.

Opombe: * V krepki barvi so prikazane uvedbe in že uveljavljene spremembe stopenj CCyB, medtem ko so v bledih barvah prikazane napovedane spremembe stopenj CCyB.

** Kot notificirano do 31. marca 2020.

*** ZK – Združeno kraljestvo.

Aktivacija proticikličnega kapitalskega blažilnika je obvezna za vse države.

Proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB) je eden izmed ključnih makrobonitetnih instrumentov, namenjenih preprečevanju procikličnosti v finančnem sistemu. Kadar se oceni, da ciklično sistemsko tveganje povečuje, je treba akumulirati kapital in s tem ustvariti blažilnike, ki povečujejo odpornost bančnega sektorja v obdobjih obremenitev, ko nastanejo izgube. To pomaga ohraniti ponudbo kreditov in ublažiti upad v finančnem ciklu. Proticiklični kapitalski blažilnik lahko tudi pomaga ublažiti čezmerno kreditno rast med vzponom v finančnem ciklu.

Nekatere države so v letu 2019 zvišale stopnjo proticikličnega kapitalskega blažilnika, da bi omejile postopno naraščajoča ciklična tveganja.

V letu 2019 se je povečalo število držav, ki pri izvajanju makrobonitetne politike uporabljajo CCyB. Povečana uporaba CCyB v primerjavi s predhodnim letom kaže nadaljevanje preobrata v finančnem ciklu v številnih evropskih državah. Med 12 državami, ki so že uporabljale CCyB, jih je sedem napovedalo zaostritev ukrepa oziroma uporabo višje stopnje blažilnika. Tri med njimi so napovedale tudi nadaljnjo zaostrovanje blažilnika v letu 2020. Švedska in Norveška sta z 2,5 % sicer že v letu 2019 uporabljali najvišjo stopnjo CCyB, medtem ko je ta pri Islandiji in Češki znašala 2,0 %. Belgija in Nemčija sta napovedali, da naj bi v letu 2020 prvič uvedli pozitivno stopnjo CCyB. Intenzivna uporaba CCyB je značilna zlasti za severne in nekatere države vzhodne Evrope.

Zaradi posledic Covid-19 je večina držav sprostila proticiklični kapitalski blažilnik.

Zaradi posledic epidemije Covid-19 je 12 držav napovedalo,⁵⁷ da je v celoti sprostilo ali preklicalo predhodno napovedane zaostritve CCyB. Tri države so napovedale le delno sprostitev stopenj blažilnika CCyB.

⁵⁷ Do 31. marca 2020.

Slika 14: Makrobonitetni ukrepi na področju kreditiranja nepremičnin v letu 2019*

	AT	BE	CY	CZ	DE	DK	EE	FI	FR	HR	HU	IS	IE	LI	LT	LU	LV	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK	
RRE** – stanovanjske nepremičnine	omejevanje kredit.	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
	DSTI	■		■	■			■		■	■				■		■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	
	DTI				■												■			■						■	■	
	LTI						■					■															■	
	Dospelost	■			■			■		■					■		■	■	■		■	■				■	■	
	Amortizacija													■		■		■			■	■				■	■	
	Testi občutljivosti			■	■				■			■								■						■	■	
	Tveg. uteži (124. člen)***										■		■						■		■				■		■	
	Tveg. uteži (164. člen)***																			■		■				■		
	Tveg. uteži (458. člen)***		■						■	■											■				■			
	Tveg. uteži (drugo)																■										■	
	Drugo						■																		■	■	■	
	CCyB		■		■	■				■			■	■		■	■				■				■		■	■
	SyRB								■					■	■											■		■
	CRE** – poslovne nepr.	LTV		■	■																	■						
DSTI			■				■																					
Tveg. uteži (124. člen)***										■		■					■			■	■		■	■			■	
Tveg. uteži (458. člen)***																					■			■				
Tveg. uteži (drugo)																										■		
Drugo							■																					
CCyB																				■								
SyRB											■																	

Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019. Podatki so na dan 31. decembra 2019.

Opombe: * Belgija, Italija, Grčija in Španija niso imele uvedenega nobenega ukrepa na področju kreditiranja nepremičnin.

** RRE – angl. Residential Real Estate, stanovanjske neprem., CRE – angl. Commercial Real Estate, poslovne neprem.

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

Legenda:

■ V veljavi

■ Aktivirani v 2019

■ Spremenjeni v 2019

Nepremičninski sektor ima zaradi povezav med realnim gospodarstvom in finančnim sistemom pomembno vlogo pri zagotavljanju finančne stabilnosti. Stanovanjske nepremičnine predstavljajo pretežni del premoženja gospodinjstev in zanje je namenjen pomemben delež bančnih posojil. Upad na trgu nepremičnin lahko posredno in neposredno pomembno vpliva na finančno stabilnost in realno gospodarstvo.

Tveganja, ki se lahko uresničijo v nepremičninskem sektorju, so skupna vsem državam.

Cene stanovanjskih nepremičnin so se v večini evropskih držav v zadnjih nekaj letih močno povišale zaradi siceršnjega gospodarskega in finančnega okrevanja. Gospodinjstva so zaradi nakupa nepremičnin v mnogih državah v povprečju visoko zadolžena.

Zaradi omejevanja tveganj, ki izvirajo zlasti iz sektorja stanovanjskih nepremičnin, je večina držav v letu 2019 sprejela nove ali zaostрила obstoječe makrobonitetne ukrepe. Ti so se nanašali na zaostrovanje kapitalskih instrumentov in tudi ukrepov glede omejevanja kreditiranja prebivalstva. Ukrepi na podlagi kapitala so se nanašali na regulativni kapital glede zahtev izpostavljenosti bank do nepremičnin (tveganje uteži, CCyB, SyRB). Pravni okvir za izvajanje teh instrumentov je opredeljen s CRD IV in CRR ter usklajen na ravni EU. Ukrepi glede kreditiranja prebivalstva so namenjeni vplivu na razpoložljivost in pogoje posojil (razmerja LTV, DSTI, DTI in LTI ter dospelost). Uvajanje teh ukrepov je med državami različno tudi v primerih podobnih ravni tveganj.

Države so v letu 2019 sprejele ukrepe za omejevanje tveganj iz sektorja stanovanjskih nepremičnin.

Zaradi omejevanja tveganj je ESRB septembra 2019 kljub temu nekaterim državam izdal dodatna opozorila in priporočila za nadaljnjo odpravo srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin.⁵⁸ ESRB je presodil, da je osem držav, med njimi tudi Slovenija, uvedlo primerne in zadostne ukrepe za omejevanje tveganj, ki izhajajo iz trga stanovanjskih nepremičnin.

ESRB je v letu 2019 izdal opozorila in priporočila za odpravo ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin.

⁵⁸ Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Pregled poročanj ESRB, str. 31.

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 ZMbnFS⁵⁹ skrbijo za izvedbo opozoril in priporočil ESRB ter poročajo ESRB, Svetu in Evropski komisiji o ukrepih, sprejetih na podlagi tovrstnih opozoril in priporočil.

Slovenski bančni sistem je pomembno izpostavljen do Srbije kot tretje države.

Okvir 9: Izpostavljenost slovenskega bančnega sistema do Srbije

Banka Slovenije je v prvem četrtletju 2020 na podlagi priporočila ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1) poročala ESRB, da je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do Srbije kot tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.⁶⁰

Banka Slovenije je poročala ESRB tudi o višini in stanju proticikličnega kapitalskega blažilnika, seznama drugih sistemsko pomembnih bank in blažilnika zanje ter makrobonitetnih instrumentih za področje kreditiranja prebivalstva.⁶³

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so v okviru redne četrtletne ankete⁶¹ poročali ESRB ocene identificiranih tveganj na nacionalni in evropski ravni.

Redno poročanje v zvezi s priporočilom ESRB/2014/1 in ESRB/2015/2 je bilo predstavljeno za leto dni.

ESRB je 28. junija 2019 izdal Sklep ESRB/2019/15 o preložitvi rednih poročanj o ukrepih, sprejetih v skladu s Priporočilom ESRB o smernicah za določanje stopenj proticikličnega blažilnika (ESRB/2014/1) ter Priporočilom ESRB o ocenjevanju čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike in njihovi prostovoljni vzajemnosti (ESRB/2015/2). Banka Slovenije mora poročati ESRB in Evropskemu svetu o ukrepih, sprejetih na podlagi navedenih dveh priporočil, vsake tri (ESRB/2014/1) oziroma vsaki dve leti (ESRB/2015/2). Redno poročanje bi moralo biti najpozneje 30. junija 2019, vendar je bilo skladno s sklepom ESRB/2019/15 predstavljeno za eno leto.⁶²

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev, Agencija za zavarovalni nadzor in Ministrstvo za finance so konec marca 2020 ESRB poročali o izvedenih ad hoc ukrepih mikro- in makrobonitetne narave z namenom omejevanja tveganj, ki bi lahko izvirala ali že izvirajo iz posledic pandemije Covid-19.

ESRB je izdal 21 priporočil, od katerih so tri še v izvajanju, šest jih je izdanih določenim državam, štiri pa so bila izdana po obdobju poročanja letnega poročila.

ESRB je skupaj izdal 21 priporočil, od katerih se tri še izvajajo, šest jih izdanih posameznim državam članicam z ugotovljenimi specifičnimi sistemskimi tveganji, štiri priporočila pa so bila izdana po obdobju poročanja letnega poročila OFS.⁶³ Vsa priporočila ESRB so grafično prikazana na naslednji strani. Na naslednjih straneh so opisani še razlogi za izdajo novih priporočil ESRB posameznim državam članicam z ugotovljenimi pomembnimi sistemskimi tveganji v sektorju stanovanjskih nepremičnin. Opisani so tudi razlogi za izdajo opozoril in mnenj ESRB.

⁵⁹ ZMbnFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act

⁶⁰ Podrobnejša razlaga je na voljo v poglavju Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji na str. 2.

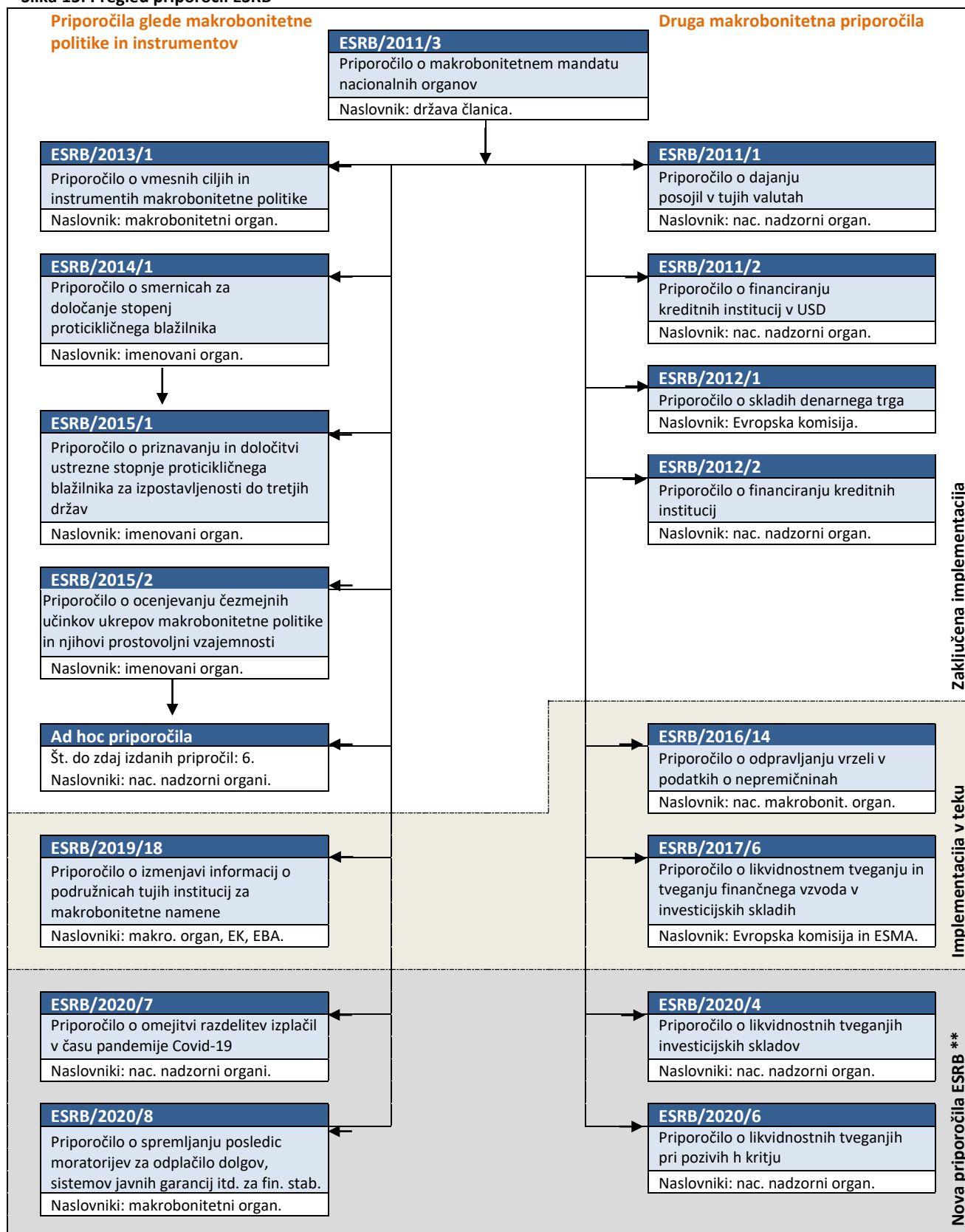
⁶¹ Angl. ESRB Bottom-up Survey.

⁶² Banka Slovenije je ESRB prvo poročilo v zvezi z ukrepi za izpolnjevanje Priporočila ESRB/2014/2 poslala 30. junija 2016, prvo poročilo v zvezi z ukrepi za izpolnjevanje Priporočila ESRB/2015/1 pa 30. junija 2017.

⁶³ Po 1. aprilu 2020.

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.

** Izdana po datumu obdobja, na katerega se nanaša letno poročilo OFS.

5.2 Nova priporočila ESRB

ESRB je v letu 2019 izdal nekaterim državam priporočila za uravnavanje tveganj v sektorju nepremičnin.

ESRB je 27. junija 2019 izdal priporočila o uravnavanju srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin. Priporočila so bila izdana Švedski, Finski, Nizozemski, Luksemburgu, Danski in Belgiji. Navedenim državam in Združenemu kraljestvu ter Avstriji je ESRB že v letu 2016 izdal opozorila glede uravnavanja tovrstnih tveganj. Opozorila niso bila ustrezno upoštevana, zaradi česar je moral ESRB tem državam naknadno izdati še priporočila glede uravnavanj ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin. Slovenija ni bila identificirana kot država z ranljivostmi v sektorju stanovanjskih nepremičnin.

Nepremičninski sektor ima pomembno vlogo v gospodarstvu in finančnem sistemu.

Nepremičninski sektor ima pomembno vlogo v gospodarstvu in gibanja v tem sektorju lahko pomembno vplivajo na finančni sistem. Pretekle finančne krize so pokazale, da imajo lahko ekscesna gibanja na nepremičninskih trgih resne posledice za stabilnost finančnega sistema in gospodarstva kot celote, kar lahko povzroči tudi negativne čezmejne učinke. Neugodna gibanja na nepremičninskem trgu v nekaterih državah članicah so v preteklosti povzročila velike kreditne izgube in/ali negativno vplivala na realno gospodarstvo. V teh učinkih se kaže tesno medsebojno vplivanje nepremičninskega sektorja, ponudnikov financiranja in drugih gospodarskih sektorjev. Močni povratni vplivi med finančnim sistemom in realnim gospodarstvom krepijo negativna gibanja.

Ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami so lahko vir sistemskega tveganja ter lahko neposredno in posredno vplivajo na finančno stabilnost. Neposredni učinki so kreditne izgube iz portfeljev hipotekarnih posojil zaradi neugodnih gospodarskih ali finančnih razmer ter hkratnih negativnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin. Posredni učinki bi se lahko nanašali na spremembe v potrošnji gospodinjstev, kar bi imelo dodatne posledice za realno gospodarstvo in finančno stabilnost.⁶⁴

ESRB je z namenom omejevanja posledic pandemije Covid-19 izdal štiri priporočila.

Okvir 10: Nova priporočila ESRB zaradi omejevanja posledic pandemije Covid-19

ESRB je po obdobju poročanja letnega poročila OFS⁶⁵ izdal naslednja štiri priporočila:

- i. Priporočilo o likvidnostnih tveganjih investicijskih skladov (ESRB/2020/4),
- ii. Priporočilo o likvidnostnih tveganjih pri pozivih h kritju (ESRB/2020/6),
- iii. Priporočilo o omejitvi razdelitvi izplačil v času pandemije COVID-19 (ESRB/2020/6) in
- iv. Priporočilo o spremljanju posledic moratorijev za odplačilo dolgov, sistemov javnih garancij in drugih ukrepov fiskalne narave, sprejetih za zaščito realnega gospodarstva kot odziv na pandemijo COVID-19 na finančno stabilnost (ESRB/2020/8).

Navedena priporočila ESRB so bila izdana z namenom preprečevanja nastanka in omejevanja že nastalih tveganj zaradi pandemije Covid-19. Implementacija in poročanje o izvajanju omenjenih priporočil ESRB bosta potekala v letu 2020, zaradi česar bodo podrobneje predstavljena v naslednjem letnem poročilu OFS.

ESRB občasno izda popravke ali dopolnitve obstoječih priporočil ESRB, ki ne štejejo kot novoizdana priporočila ESRB.

⁶⁴ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 27. junija 2019 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Švedskem (ESRB/2019/9).

⁶⁵ Letno poročilo OFS se nanaša na obdobje od 1. aprila 2019 do 31. marca 2020, kar je enako obdobju poročanja kot pri letnem poročilu ESRB.

5.3 Pregled opozoril in mnenj ESRB

Ob identifikaciji pomembnih sistemskih tveganj lahko ESRB izda opozorilo posamezni ali določenim državam članicam oziroma evropskim nadzornim organom⁶⁶ in Evropski komisiji. ESRB se od primera do primera odloči, ali naj se opozorilo objavi javno. Razkritje opozorila pripomore k spodbujanju skladnosti, vendar pa lahko razkrije tudi potencialna tveganja. Če naslovnik ne upošteva opozorila v zadostni meri, lahko ESRB izda priporočilo.

ESRB je skupno izdal 13 opozoril. Izdana so bila v letih 2016 (osem) in 2019 (pet), in sicer v namenom uravnavanja srednjeročnih ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin. Dne 23. septembra 2019 je ESRB izdal opozorila Češki, Nemčiji, Franciji, Islandiji in Norveški. ESRB se je odločil izdati opozorila po sistematični, v prihodnost usmerjeni oceni tveganj na trgu stanovanjskih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru (EGP). ESRB je ocenil sektor stanovanjskih nepremičnin v vseh državah članicah EU, Islandiji, Lihtenštajnu in na Norveškem ter ugotovil, da v navedenih državah obstajajo ranljivosti. Te ranljivosti so lahko srednjeročno vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost.

V državah, ki so prejela opozorila ESRB, se ključne ranljivosti nanašajo na visoko ali naraščajočo zadolženost gospodinjstev in njihovo zmožnost, da odplačujejo hipotekarni dolg, rast hipotekarnih posojil in popuščanje kreditnih standardov ter dinamiko cen stanovanjskih nepremičnin.

V preostalih članicah EU ESRB bodisi ni ugotovil kopičenja pomembnih ranljivosti v zvezi s stanovanjskim nepremičninami ali pa so bile take ranljivosti ugotovljene, vendar so bili ukrepi držav ocenjeni kot zadostni pri omejevanju tovrstnih tveganj. To so primeri Estonije, Irske, Malte, Avstrije, Portugalske, Slovaške in Združenega kraljestva. Slovenija ni bila identificirana z ranljivostmi v sektorju stanovanjskih nepremičnin.

V letu 2016 je ESRB izdal opozorila o uravnavanju srednjeročnih ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin Združenemu kraljestvu, Avstriji, Nizozemski, Luksemburgu, Švedski, Finski, Danski in Belgiji. Zaradi nezadostnega upoštevanja opozoril je ESRB v letu 2019 navedenim državam (brez Združenega kraljestva in Avstrije) izdal še priporočila⁶⁷ o omejevanju tovrstnih tveganj.

ESRB je do zdaj izdal 11 mnenj, s katerimi je prispeval k oceni ustreznosti nekaterih ukrepov makrobonitetne politike, preden so jih sprejele države članice EU ali ECB. Mnenja ESRB so se nanašala na vprašanje implementacije strožjih nacionalnih ukrepov na podlagi 458. člena CRR.

ESRB je v letu 2019 izdal nekaterim državam opozorila za uravnavanje tveganj v sektorju nepremičnin.

ESRB Slovenije ni identificiral kot državo s tveganji v sektorju nepremičnin.

ESRB je do zdaj izdal 13 opozoril in 11 mnenj.

⁶⁶ 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.

⁶⁷ Več v poglavju 5.2 Nova priporočila ESRB na str. 34.

6. DS OFS: priložnosti in izzivi na področju finančnih tehnologij

Mandat delovne skupine OFS za finteht in kibernetisko varnost (v nadaljevanju: DS OFS) je zagotoviti vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktivnostih, ki jih opravljajo na področju fintehta, vključno s ciljno izmenjavo znanja in izkušenj – z vidika aktivnosti na trgu in tudi z vidika izvajanja relevantne zakonodaje. Članom DS OFS so se v začetku leta 2020 pridružili tudi predstavniki Uprave Republike Slovenije za informacijsko varnost (URSIV).

6.1 Finančne tehnologije – finteht

Delovna skupina je na področju fintehta posebno pozornost posvetila problematiki kriptometij.

Na sejah delovne skupine so bile v preteklem letu obravnavane različne tematike s področja fintehta, pri čemer je bil še poseben poudarek namenjen problematiki in regulatornim ter nadzorniškim izzivom, vezanim na kriptometja, tudi v zvezi s poskusi zblíževanja nereguliranega kriptometja sveta in sveta reguliranih finančnih instrumentov. Tako so problematiko stabilnih in globalnih stabilnih kovancev, kot je na primer projekt Libra podjetja Facebook, najprej naslovili predstavniki industrije ter jo nadgradili s predstavitvami vidikov regulatorja in predstavitvami poteka aktualnih aktivnosti, ki potekajo na nadnacionalni ravni (problematika globalnih stabilnih kovancev je bila obsežno obravnavana tudi v okviru delovne skupine G7 za stabilne kovance, katere naloga je bila analizirati izzive, tveganja in koristi, ki jih ti lahko prinesejo). Med ključnimi trendi na področju kriptometij je bila obravnavana tudi začetna prodaja kriptometij z namenom zbiranja zagonskih sredstev (IEO),⁶⁸ ki pomeni nadgradnjo koncepta zbiranja sredstev z izdajo žetonov (ICO).⁶⁹ Novi pristop podpornikom inovativnih projektov oziroma podjetij omogoča nakup kriptometja le prek menjalnih platform, ki delujejo kot posredniki.

Rešitve, ki temeljijo na umetni iteligenci, postajajo tudi na finančnem področju že realnost, kar potrjuje na skupini predstavljeni projekt INFINITECH, katerega cilj je vzpostaviti celovito platformo za učinkovitejši nadzor nad tveganji pranja denarja in financiranja terorizma, katerega partner je tudi Banka Slovenije.⁷⁰

Izmenjava znanja je bila znotraj delovne skupine v letu 2019 še dodatno nadgrajena s tematskimi delavnicami IJS.

IJS je za predstavnike DS OFS izvedel tri tematske delavnice s področja fintehta, ki jih je v okviru projekta Horizon 2020 financirala EU. Tematike delavnic so se nanašale na področja velepodatkov, umetne iteligence in tehnologij veriženja podatkovnih blokov (t. i. blockchain). Ključni cilj delavnic je bil nadzornike seznaniti z novimi tehnologijami oziroma razvojem na tem področju ter za potrebe Evropske komisije pridobiti povratne informacije nadzornikov in ministrstev glede njihovega pogleda na te tehnologije.

6.2 Kibernetiska varnost

Delovna skupina je pripravila Analizo kibernetiske odpornosti slovenskega finančnega sistema.

Ključna naloga delovne skupine na področju kibernetiske varnosti je bila v letu 2019 priprava Analize kibernetiske odpornosti slovenskega finančnega sistema. Kibernetiska odpornost celotnega finančnega sistema je ključna za zagotovitev varnosti in stabilnosti finančnega sistema, saj so kibernetiska tveganja zaradi nenehnih tehnoloških sprememb velika ter se bodo z nadaljnjo digitalizacijo in nadaljnjim razvojem finančnih tehnologij le še povečevala. Skladno s tem je bil znotraj delovne skupine podrobneje obravnavan tudi sektorsko nevtralen okvir TIBER-EU,⁷¹ ki definira izvajanje nadzorovanega TLP⁷²-testiranja, katerega cilj je oceniti odziv celotne institucije na pravo kibernetisko grožnjo in posledično izboljšati kibernetisko odpornost institucije kot celote.

⁶⁸ IEO – angl. Initial Exchange Offering, zbiranje zagonskih sredstev.

⁶⁹ ICO – angl. Initial Coin Offering, začetna izdaja žetonov.

⁷⁰ Več o projektu: <https://www.infinitech-h2020.eu/>.

⁷¹ Več o okviru: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.tiber_eu_framework.en.pdf.

⁷² TLP – angl. Threat Led Penetration Testing, testiranje na podlagi groženj.

V okviru delovne skupine je med nadzorniki potekala tudi izmenjava konkretnih izkušenj in pristopov, vezanih na zagotavljanje kibernetske varnosti.

Banka Slovenije je članom delovne skupine predstavila izvedeno anketo o prihodnjih izzivih bančnega sistema, s katero je preverila kibernetsko odpornost bančnega sistema. Analiza kibernetske odpornosti bančnega sistema je pokazala, da banke uspešno rešujejo kibernetske incidente. Ranljivost kibernetske varnosti v bankah se nanaša predvsem na zastarelost informacijskih sistemov in neustrezen nadzor nad zunanjimi izvajalci, ki upravljajo informacijsko tehnologijo banke. Banke kibernetsko odpornost izboljšujejo z rednim testiranjem varnosti ključnih poslovnih procesov.

Banka Slovenije je izvedla anketo o kibernetski odpornosti bank in o vplivu FinTecha na njihovo poslovanje.

6.3 Evropska delovna skupina o sistemskih kibernetskih tveganjih

Delovna skupina ESRB za kibernetsko varnost (v nadaljevanju: ESCG)⁷³ je bila ustanovljena v letu 2017 zato, da preuči ranljivosti kibernetske varnosti članic ESRB ter potencialni vpliv kibernetskega napada na finančno stabilnost in realno ekonomijo. Delovna skupina se je v svojem dvoletnem mandatu osredotočila na: i) primerjavo in preučitev skupne ranljivosti kibernetske varnosti med članicami ESRB, ii) uskladitev različnih pogledov med članicami ESRB glede kibernetske ranljivosti, iii) izmenjavo informacij in znanja o pomanjkljivostih kibernetske varnosti ter iv) mednarodno sodelovanje z institucijami, ki se ukvarjajo s področjem kibernetske varnosti. ESCG je v sklopu svojih dejavnosti pripravila poročilo Systemic cyber risk⁷⁴ (objavljeno februarja 2020).

ESCG je bila prvotno ustanovljena z namenom, da preuči ranljivosti kibernetske varnosti članic ESRB.

V tem poročilu se je skupina osredotočila predvsem na pripravo konceptualnega modela kibernetskega tveganja, v katerem poskuša ponazoriti, kako kibernetski incidenti sprožijo sistemsko krizo. Sistemska kriza je opredeljena kot motnja v finančnem sistemu, ki bi lahko imela resne negativne posledice za finančno stabilnost in realno ekonomijo. Model kibernetskega tveganja je predvsem v pomoč nacionalnim nadzornim organom pri identifikaciji kibernetskih tveganj in ranljivosti, ki lahko sprožijo sistemsko krizo. Model, ki opisuje nastanek sistemske krize, je sestavljen iz štirih zaporednih faz: i) okoliščine, v katerih je nastal kibernetski incident, ii) šok, ki ga povzroči kibernetski incident in vpliva na poslovanje finančnih institucij, iii) prenos škodljivih posledic med druge finančne institucije v sistemu ter iv) v primeru, da sistem ne zmore več vsrkati vplivov šoka, pride do sistemskega dogodka, ki povzroči sistemsko krizo.

Konceptualni model kibernetskega tveganja ponazori, kako kibernetski incidenti sprožijo sistemsko krizo.

Model kibernetskega tveganja vključuje dva scenarija: hipotetični scenarij in scenarij, ki temelji na zgodovinski izkušnji. Namen hipotetičnih scenarijev je opis kibernetskih incidentov, ki bi nedvomno vodili do sistemskih dogodkov. Scenariji, ki temeljijo na zgodovinski izkušnji, poskusijo oceniti, ali bi lahko kibernetski incidenti povzročili sistemsko krizo. Hipotetični scenariji kažejo, da udeleženci na finančnem trgu sami ne bodo mogli rešiti sistemske krize zaradi kibernetskega incidenta, ampak bodo za to potrebovali podporo nadzornih organov. Poleg tega so hipotetični scenariji pokazali močan pritisk na likvidnost finančnega sistema. Ključni dejavnik, ki vpliva na likvidnost v primeru kibernetskega incidenta, je padec zaupanja v finančni sistem in posledično prenehanje posojanja denarja med finančnimi institucijami. Tak izpad delovanja finančnega sistema vodi v likvidnostno krizo ter posledično pripelje do sistemske krize in večjih finančnih izgub. Zato je ključno, da finančne institucije in nadzorni organi prepoznajo in ublažijo sistemska tveganja, ki se nanašajo na kibernetska tveganja.

Model kibernetskega tveganja vključuje dva scenarija: hipotetični scenarij in scenarij, ki temelji na zgodovinski izkušnji.

V poročilu Systemic cyber risk so opredeljena tudi različna makrobonitetna orodja, ki se nanašajo na ublažitve sistemskih tveganj in povečanje kibernetske odpornosti. Za reševanje in ublažitev kibernetskih napadov se pričakujejo tudi intervencije centralnih bank za

Za reševanje in ublažitev kibernetskih napadov se pričakujejo tudi intervencije centralnih bank za primere likvidnostnih težav finančnega sistema.

⁷³ ESCG – angl. European Systemic Cyber Group, delovna skupina ESRB za kibernetsko varnost.

⁷⁴ Poročilo je na naslednjem naslovu:

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report200219_systemiccyberrisk~101a09685e.en.pdf.

primere likvidnostnih težav za finančni sistem. Predvsem zaradi hitrih in obsežnih finančnih posledic kibernetских napadov se od makrobonitetnih organov in centralnih bank pričakuje, da razmislijo o tem, kako se bodo odzvale na sistemske dogodke ter s kakšnimi koordinacijskimi in komunikacijskimi načrti bodo te reševale. V zadnjih letih se je splošna raven ozaveščenosti in pripravljenosti finančnih institucij na krizne razmere zaradi kibernetских incidentov izboljšala. Pri obvladovanju kibernetских tveganj je pomembno tudi sodelovanje tehničnih skupin, ki se ukvarjajo z upravljanjem kibernetских incidentov, in tudi makrobonitetnih organov, ki se ukvarjajo s finančnimi posledicami kibernetских napadov.

ESCG se bo v mandatu 2020 osredotočila predvsem na oblikovanje potencialnih makrobonitetnih politik s področja kibernetiske varnosti.

Okvir 11: Nov mandat ESCG za leto 2020

Za leto 2020 je ESCG dobila nov mandat, v sklopu katerega se bo osredotočila predvsem na oblikovanje potencialnih blažilnikov in makrobonitetnih orodij, s katerimi bo mogoče ublažiti kibernetiske incidente. V mandatu 2020 se od ESCG pričakuje, da izvede vsaj tri dejavnosti s področja kibernetiske varnosti: i) opredeli in pošlje raziskavo članicam ESRB o obstoječih dejavnostih za izboljšanje kibernetiske odpornosti in kriznega upravljanja, ii) oblikuje komunikacijske in koordinacijske tehnike za lažje spopadanje s kriznimi in sistemskimi dogodki ter iii) pripravi scenarije, ki se nanašajo na primere izgubljenih podatkov in njihovo ustrezno zaščito.

7. Druge aktivnosti OFS

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

Makro stresni testi za slovenski bančni sistem

Banka Slovenije je članom Odbora za finančno stabilnost predstavila rezultate makro stresnih testov za slovenski bančni sistem, ki so temeljili na osnovnem in stresnem scenariju. Osnovni scenarij je temeljil na napovedih makroekonomskih gibanj, ki jih je junija 2019 pripravila Banka Slovenije. V tem scenariju je bila predvidena realna gospodarska rast (BDP) 3,2 % v letu 2019 ter 2,9 % v letih 2020 in 2021. Pri stresnem scenariju je bil šok določen na podlagi zgodovinske dekompozicije posameznih komponent v BDP. Gospodarska rast v stresnem scenariju je tako za leto 2019 znašala -1,6 %, -2,4 % za leto 2020 in 1,7 % za leto 2021. Kapitalska ustreznost bančnega sistema je ostala zadostna, torej nad minimalno kapitalsko zahtevo, tudi v stresnem scenariju. Bančni sistem ostane tako v primeru simuliranega šoka kot celota stabilen. Iz tega izhaja zaključek, da identificirane posledice simuliranega šoka ne zahtevajo aktiviranja makrobonitetnih instrumentov.

Makro stresni testi so pokazali, da ostane bančni sistem stabilen v primeru simuliranega šoka.

Stresni testi slovenskih pokojninskih družb

Agencija za zavarovalni nadzor je članom Odbora za finančno stabilnost predstavila rezultate stresnih testov slovenskih pokojninskih družb, ki so bili izvedeni na podlagi direktive Evropske agencije zavarovalnih in pokojninskih nadzornikov. Namen tovrstnih stresnih testov je ugotavljanje finančne stabilnosti v zavarovalniškem sektorju in sektorju pokojninskih družb ter usklajeni uporabi relevantne metodologije med državami članicami. Testirali so prilagodljivost pokojninskih družb na neugodne tržne razmere ter analizirali izpostavljenost na podnebne spremembe in spremembe pri emisijah toplogrednih plinov (horizontalna ocena). EIOPA izmenično pripravlja zavarovalniške in pokojninske stresne teste. Scenarij za stresne teste je pripravil ESRB, v okviru katerega so bili določeni negativni šok pri obrestnih zamenjavah, inflacijska krivulja, donosnost obveznic, delnic, nepremičnin in investicijskih skladov. Rezultati stresnih testov so pokazali, da se naložbe slovenskih pokojninskih družb po nacionalnem vrednotenju v primeru negativnega šoka zmanjšajo za 8 %, medtem ko se po tržnem vrednotenju zmanjšajo za 10 %.

Namen stresnih testov je ugotavljanje finančne stabilnosti v zavarovalniškem sektorju in sektorju pokojninskih družb.

Negativne obrestne mere za vloge prebivalstva oziroma ležarine

Banka Slovenije je članom Odbora za finančno stabilnost predstavila analizo negativnih obrestnih mer za vloge prebivalstva oziroma ležarine. Banka Slovenije je v analizi ugotovila, da ob predstavitvi analize ni mogoče pričakovati splošne uvedbe negativnih obrestnih mer ali ležarin za vloge na vpogled prebivalstva. Ob morebitni uvedbi pa bi veljale le za vloge nad določenimi višinami (npr. sto tisoč EUR). Z nadaljnjim zniževanjem obrestnih mer iz obstoječih izhodišč bi se glede na rezultate analize spremenila struktura vlog (zlasti njihova ročnost), medtem ko se obseg vlog ne bi spremenil. Likvidnost bančnega sektorja je razmeroma visoka, kar krepi odpornost bank na tveganja, povezana s sicer le malo verjetnim odlivom vlog. Pomembno je izpostaviti tudi dejstvo, da so banke trenutno razmeroma nizko zadolžene na grosističnih trgih. To omogoča možnost spreminjanja strukture virov financiranja ob morebitnem odlivu vlog. Točke strukturnega preloma, pri kateri bi se obnašanje prebivalstva pomembno spremenilo, ni mogoče določiti, saj obstoječi analitični modeli temeljijo na zgodovinskih podatkih, ki ne vključujejo izkušnje negativnih obrestnih mer.

Negativne obrestne mere za vloge prebivalstva niso verjetne.