



Letno poročilo

Junij 2021

Uvodna beseda

Obdobje od 1. aprila 2020 do 31. marca 2021, na katero se nanaša pričujoče poročilo Odbora za finančno stabilnost (OFS), je v veliki meri zaznamoval izbruh pandemije, ki je povzročil globoko zdravstveno, gospodarsko in socialno krizo, zaznamoval pa je tudi dinamiko in obseg ukrepov ekonomskih politik. Zaustavitev javnega življenja za zamejitev širjenja pandemije je otežila mednarodno trgovanje ter zmanjšala zasebno potrošnjo in investicije ter aktivnost v širokem spektru dejavnosti, kar se je izrazilo v velikem upadu gospodarske rasti, ne samo v Sloveniji, ampak tudi širše. Člani OFS, Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev, Agencija za zavarovalni nadzor in Ministrstvo za finance (brez glasovalne pravice) smo po izbruhu krize okrepili spremljanje tveganj v finančnem sistemu in se na povečana tveganja odzvali z ukrepi za njihovo omejitev. Sodelovali smo tudi pri oblikovanju ustreznih ukrepov na evropski ravni.

Poleg makroekonomskega tveganja sta bančni sistem najmočnejše zaznamovala kreditno in dohodkovno tveganje. Kreditno tveganje je bilo med letom 2020 ocenjeno kot povečano, v prvem četrtletju 2021 pa kot visoko. Dohodkovno tveganje v bančnem sistemu je povišano že od leta 2019, zlasti zaradi upada kreditne aktivnosti zaradi posledic epidemije pa se je skozi celotno leto 2020 še dodatno okrepilo. Odpornost bančnega sistema na tveganja za zdaj ostaja dobra.

Zavarovalniški segment in trg vrednostnih papirjev sta se poleg makroekonomskih tveganj soočala zlasti z neugodnimi razmerami na finančnih trgih. Na tržno tveganje na slovenskem in mednarodnem trgu vrednostnih papirjev so vplivali zunanje politično dogajanje (brexit), trgovinske vojne med ZDA in Kitajsko, cene surovin, zlasti pa zdravstvena situacija (covid-19). Zaradi negotovosti glede razvoja in trajanja zdravstvenih tveganj povezanih s covidom-19 ter vpliva covida-19 na svetovno gospodarstvo in finančne trge pa tudi ne pričakujemo pomembnejšega izboljšanja teh tveganj.

OFS je kot odziv na povečanje tveganj za delovanje finančnega sistema in realnega gospodarstva zaradi pandemije covida-19 izdal novo priporočilo glede izplačevanja ustvarjenih dobičkov. Nadzornim organom je priporočil, da izdajo nadzorni ukrep oziroma instrument, sorazmeren tveganjem, usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dividend za leta 2019, 2020 in 2021 ter omejitev ali previdnost pri odkupu lastnih deležev v korist izplačila lastninskih pravic delničarjem. OFS je nadzornim organom priporočil tudi omejitev ali previdnost pri vseh drugih finančnih transakcijah v breme dobičkov nadzorovanih finančnih družb, ki vplivajo na poslabšanje likvidnosti ali kapitalske moči finančnega sistema. To priporočilo smo nadzorni organi upoštevali in sprejeli vse potrebne ukrepe. S ciljem popolnitve zakonodajnega okvira makrobonitetne politike so člani OFS na Vlado RS naslovili pobudo za ureditev makrobonitetnega nadzora nad nebančnimi dajalci kreditov.

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je vodil in koordiniral prizadevanja za ublažitev posledic pandemije covida-19 na delovanje finančnega sistema na evropski in nacionalni ravni. Izdal je štiri priporočila, ki se ukvarjajo z omejitvijo razdelitev izplačil v času pandemije covida-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 covida-19, na finančno stabilnost, z likvidnostnimi tveganji pri pozivih h kritju in z likvidnostnimi tveganji investicijskih skladov.

Nadzorniki slovenskega finančnega sistema smo spremljali in aktivno sodelovali z ostalimi državami evropskega prostora pri aktivnostih za omejitev tveganj, nastalih ob izbruhu pandemije covida-19. Tako bomo še naprej 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.

Prizadevanja vseh ekonomskih politik za ublažitev posledic pandemije že kažejo rezultate. Makroekonomske napovedi slovenskega gospodarstva so se ob umirjanju zdravstvenih razmer v prvi polovici leta 2021 izboljšale, hkrati pa se je tudi zaradi pomoči države zmanjšala negotovost, povezana z morebitno rastjo nedonosnih izpostavljenosti (NPE). Kljub zmanjšanju negotovosti v gospodarstvu ostajajo za finančne institucije v Sloveniji še vedno prisotni izzivi, povezani z nadaljnjim zagotavljanjem financiranja ter ugodnih razmer za financiranje podjetij in prebivalstva.

Ocenjujem, da smo v preteklem obdobju s svojim delovanjem uspešno izpolnili naše naloge. Kljub omejitvam v poslovanju, ki nam jih je narekovala pandemija, smo nemoteno zagotavljali izvajanje vseh naših skupnih nalog tako v okviru institucij oziroma ustroja Evropske unije kot na nacionalni ravni. Pri svojem delu bomo še naprej 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

Kazalo

1 Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji	1
1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu	1
1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja	5
1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	6
1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja	9
1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev	9
1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja	16
2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji	18
2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike	18
2.2 Priporočilo OFS	19
2.3 Banka Slovenije	19
2.4 Agencija za zavarovalni nadzor	26
2.5 Agencija za trg vrednostnih papirjev	27
2.6 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav	29
3 Primerjava makrobonitetnih politik po državah članicah EGP	29
4 Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)	33
4.1 Nova priporočila ESRB	35
4.2 Pregled vseh priporočil ESRB	38
5 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost	39
5.1 DS OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost: priložnosti in izzivi na področju finančnih tehnologij	39
5.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij	40
5.1.2 Kibernetska varnost	40
5.2 DS OFS o podnebnih tveganjih	41
5.2.1 Razvoj EU okvira trajnostnega financiranja	41
5.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS	42
6 Druge aktivnosti OFS	44

Pregled slik, tabel, okvirjev in kratic

Slike

Slika 1: Delež NPE in skupine s povečanim kreditnim tveganjem	2
Slika 2: Gibanje prihodkov, operativnih stroškov in neto dohodka (v %)	3
Slika 3: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)	6
Slika 4: Gibanje krivulj netvegane obrestne mere za obdobje od 31. 12. 2019 do 31. 3. 2021	7
Slika 5: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v milijonih EUR	11
Slika 6: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem	12

Slika 7: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno).....	14
Slika 8: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2020 do marca 2021	15
Slika 9: Rast razmerja P/E	15
Slika 10: Volatiliteta delniških tečajev (v %)	16
Slika 11: Sestavljeni indikator	22
Slika 12: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evrskim območjem in 6-mesečni EURIBOR (v %)	26
Slika 13: Pomembnejše notifikacije makrobonitetnih ukrepov ESRB v obdobju 2019–2020 glede na vrsto makrobonitetnega ukrepa (na levi) in po državah (na desni)	30
Slika 14: Pregled makrobonitetnih ukrepov držav EGP	31
Slika 15: Pregled priporočil ESRB	38

Tabele

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem	1
Tabela 2: Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	6
Tabela 3: Prikaz tveganja	10
Tabela 4: Število izdaj VP po letih	12
Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov	13
Tabela 6: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika	22
Tabela 7: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB	24
Tabela 8: Zaostritve ali sproščanje makrobonitetnih ukrepov v letu 2020	32

Okvirji

Okvir 1: Pobuda OFS Vladi RS za ureditev makrobonitetnega nadzora nad nebančnimi dajalci potrošniških kreditov	18
Okvir 2: Evropska delovna skupina o sistemskih kibernetskih tveganjih (mandat 2020–2021)	37
Okvir 3: Delovna skupina ESRB za spremljanje posledic fiskalnih ukrepov za zaščito realnega gospodarstva v okviru pandemije covid-19 na finančno stabilnost	37

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 kapitalni blažilnik
CET1 – angl. Common Equity Tier 1, navadni lastniški temeljni kapital
CCoB – angl. Capital Conservation Buffer, varovalni kapitalni blažilnik
CRR – angl. Capital Requirements Regulation, Uredba o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja
ČVS – čista vrednost sredstev
DSPB – druge sistemske pomembne banke, O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions
DSTI – angl. Debt Service-To-Income, razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditnojemalca

DZU – družba za upravljanje

EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ

ECB – angl. European Central Bank, Evropska centralna banka

EGP – Evropski gospodarski prostor

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

EK – Evropska komisija

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

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

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

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

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

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

MGRT – Ministrstvo za gospodarstvo in tehnologijo

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

NFD – nefinančne družbe

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

ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev

ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala

RRE – angl. Residential Real Estate, stanovanjske nepremičnine

SCR – angl. Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital

SII – angl. Solvency II, Solventnost 2

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

SyRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj

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

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju: OFS) se nanaša na obdobje od 1. aprila 2020 do 31. marca 2021. Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju: ZMbNFS), ki določa, da OFS o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije. Poročilo je skupni dokument vseh treh nadzornikov finančnega sistema v Sloveniji.

V poročilu so poglavja strukturirana in predstavljena podobno kot v predhodnih letih. Poglavju o ključnih tveganjih sledi pregled nacionalnih ukrepov makrobonitetnega značaja, primerjava makrobonitetnih ukrepov držav Evropskega gospodarskega prostora, pregled priporočil in poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (v nadaljevanju: ESRB), poročilo o delovanju delovnih skupin OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost ter podnebna tveganja ter krajša predstavitev drugih pomembnejših tematik, obravnavanih na sejah OFS.

Tveganja za finančno stabilnost so se leta 2020 močno povečala zaradi širjenja pandemije covid-19 in sprejetih ukrepov za njeno zaježitev. Makroekonomsko tveganje je bilo med letom 2020 ocenjeno kot visoko, v prvem četrtletju 2021 pa se je z izboljšanjem obetov pričelo zmanjševati. Kreditno tveganje v bankah je bilo leta 2020 kljub nadaljnjemu zniževanju nedonosnih izpostavljenosti (NPE) ocenjeno kot povečano, v prvem četrtletju 2021 pa kot visoko. Realizacijo kreditnega tveganja namreč pričakujemo z zamikom. Dohodkovno tveganje v bančnem sistemu je ocenjeno kot povečano, že prej neugodne razmere za ustvarjanje dohodka so se namreč leta 2020 z zmanjševanjem kreditne aktivnosti še poslabšale. Tveganje financiranja je ostalo zmerno, delež vlog v bančnih virih pa se je leta 2020 še povečal. S širjenjem covid-19 so se leta 2020 povečala tudi tveganja, ki izhajajo iz poslovanja lizijskih družb. Tveganja, ki izhajajo iz trga nepremičnin, so od tretjega četrtletja 2020 ocenjena kot zmerna, prej so bila povečana. Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila leta 2020 ocenjena kot visoka, od prvega četrtletja 2021 pa jo v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjujemo kot srednjo.

Na slovenskem zavarovalnem trgu sta najpomembnejši tveganji makroekonomsko tveganje in tržno tveganje. Zdravstvena tveganja povezana s covidom-19 so pokazala močan vpliv na svetovno gospodarstvo in posledično na finančne trge. Spremenljivost ter nizka raven obrestnih mer, predvsem državnih dolžniških vrednostnih papirjev, zvišujeta oceno tržnega tveganja za slovenske zavarovalnice. V obdobju prihodnjih 6 mesecev se ne pričakuje bistvenih sprememb najpomembnejših tveganj za slovenski zavarovalniški trg. Kljub zaostrenim razmeram slovenski zavarovalniški trg ustrezno obvladuje izpostavljenost sistemskim tveganjem, hkrati pa visok količnik kapitalске ustreznosti zavarovalnic zagotavlja tudi ustrezno kapitalsko trdnost sistema in odpornost na morebitne šoke.

Tveganja na trgu vrednostnih papirjev temeljijo na kombinaciji likvidnostnega, operativnega, tržnega in makroekonomskega tveganja. Tržno tveganje slovenskega kapitalskega trga je visoko. Štirje kazalniki likvidnostnega tveganja – odstopanje prometa od dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi, povprečni dnevni promet na Ljubljanski borzi, število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi in odstopanje od povprečne vrednosti indeksa SBITOP – potrjujejo, da je visoko tudi likvidnostno tveganje. Operativno tveganje je sicer v celotnem obravnavanem obdobju ocenjeno kot zmerno, vendar je nanj vplivala tudi bolezen covid-19, saj od marca 2020 vse več dela poteka na daljavo, kar pa lahko prinese dodatne tehnične težave pri poslovanju subjektov na kapitalskem trgu. Na visok nivo tveganja iz makrookolja je v letu 2020 vplivala zlasti bolezen covid-19, dodatno pa še negotovost, povezana z brexitom. Pri panogi vzajemnih skladov sta kot visoki ocenjeni likvidnostno in tržno tveganje.

Odbor za finančno stabilnost je na Vlado RS naslovil pobudo o ureditvi makrobonitetnega nadzora nad nebančnimi dajalci kreditov. Člani OFS menijo, da bi ob nadaljevanju naraščajočega trenda nebančni kreditodajalci lahko prispevali k povečevanju sistemskega tveganja tako neposredno kot z morebitno prodajo posojil bankam. Te bi se tako lahko izognile omejitvam Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva. Tudi dejstvo, da so nekateri večji nebančni kreditodajalci v lasti bank, ima lahko negativen učinek na finančno stabilnost, saj povečuje verjetnost prelivanja tveganj med segmenti finančnega trga.

Zaradi visoke negotovosti je OFS dne 25. januarja 2021 izdal novo priporočilo OFS/2021/1, v katerem je nadzornim organom finančnih družb priporočil, da izdajo nadzorni ukrep oziroma instrument, sorazmeren tveganjem, usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dividend za leta 2019, 2020 in 2021 ter omejitev ali previdnost pri odkupu lastnih deležev v korist izplačila lastninskih pravic delničarjem. OFS je nadzornim organom priporočil tudi omejitev ali previdnost pri vseh drugih finančnih transakcijah v breme dobičkov nadzorovanih finančnih družb, ki vplivajo na poslabšanje

likvidnosti finančnega sistema. Ukrep je v veljavi do 30. septembra 2021. Na njegovi podlagi so vsi nadzorni organi za svoje nadzorovane subjekte sprejeli ustrezne usmeritve ali zahteve.

Poleg navedenih ukrepov je zaradi posledic epidemije Banka Slovenije maja 2020 dopolnila Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva. Ta bankam omogoča, da lahko dohodke za mesece, ko je bila razglašena pandemija covid-19, izločijo iz izračuna letnega dohodka potrošnika, če so bili ti dohodki nižji kot pred razglasitvijo epidemije. Do spremembe pa je zaradi združitve dveh drugih sistemsko pomembnih bank, Abanke in Nove KBM, v eno banko, prišlo tudi pri številu drugih sistemsko pomembnih bank, teh je zdaj šest, prav tako je pri dveh bankah prišlo do spremembe v višini njunih blažilnikov.

Makrobonitetna politika je bila v letu 2020 uporabljena večinoma z namenom ublažiti učinke pandemije covid-19 na banke in širše na ponudbo kreditov. Države članice EGP so sprejele 50 makrobonitetnih ukrepov, kar je 17 več kot v letu 2019. Sprejeti ukrepi v letu 2020 večinoma obsegajo sprostitev proticikličnega kapitalskega blažilnika (CCyB). V primerjavi z letom poprej se je bistveno povečala makrobonitetna dejavnost pri likvidnostnih ukrepih, sproščanju ukrepov v zvezi s posojiljemalci (BBM), kot so razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katerim je posojilo zavarovano (LTV), ter razmerje med letnim stroškom servisiranja celotnega dolga in letnim dohodkom potrošnika (DSTI), spremembah blažilnika sistemskih tveganj (SyRB) in blažilnika za druge sistemsko pomembne banke.

ESRB je z namenom omejevanja posledic pandemije covid-19 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. Poleg tega je bilo v letu 2020 izdano tudi priporočilo o identifikaciji pravnih subjektov z namenom prispevati k preprečevanju in ublažitvi sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Uniji.

V okviru delovne skupine OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost je bila podrobneje predstavljena analiza aktivnosti slovenskih kreditnih institucij na področju uporabe novih tehnologij. Podrobneje so bili predstavljeni in obravnavani tudi koncept decentraliziranih financ, razvoj aplikacij na zasebni verigi podatkovnih blokov in analiza centralnobančnih digitalnih valut, ki jo je pripravil Evrosistem.

Delovna skupina OFS o podnebnih tveganjih je bila ustanovljena v letu 2020 z namenom celovitejše preučitve obravnave in razvoja podnebnih tveganj v delih finančnega sistema, ključnih za zagotavljanje finančne stabilnosti. Mandat delovne skupine obsega spremljanje razvoja na področju podnebnih tveganj in kvantifikacije podnebnih tveganj. V mandat spada tudi izmenjava informacij na področju sodelovanja v mednarodnih delovnih skupinah.

Druge aktivnosti Odbora za finančno stabilnost so se nanašale na obravnavo uveljavitve poenostavljenih obveznosti za načrte sanacije po ZBan-2. Ta definira merila za ocenjevanje učinka propada institucije na finančne trge, druge institucije in pogoje financiranja, ki so ključni z vidika presoje uporabe poenostavljenega načrta. Banka Slovenije je članom OFS predstavila tudi aktivnosti na področju preprečevanja pranja denarja in financiranja terorizma. Člani OFS pa so obravnavali tudi spremembe makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva.

1 Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu

Tveganja za finančno stabilnost so se leta 2020 močno povečala zaradi pandemije covida-19 in sprejetih ukrepov za zaježitev le-te. Makroekonomsko tveganje je bilo leta 2020 ocenjeno kot visoko, v prvem četrtletju 2021 pa se je z izboljšanjem obetov pričelo zmanjševati. Kreditno tveganje v bankah je bilo leta 2020 ob zniževanju nedonosnih izpostavljenosti (NPE) ocenjeno kot povečano, v prvem četrtletju 2021 pa kot visoko. Dohodkovno tveganje v bančnem sistemu je ocenjeno kot povečano, že prej neugodne razmere za ustvarjanje dohodka so se namreč leta 2020 še poslabšale. Tveganje financiranja je ostalo zmerno, delež vlog v bančnih virih pa se je leta 2020 še povečal. S širjenjem covida-19 so se leta 2020 povečala tudi tveganja, ki izhajajo iz poslovanja lizinskih družb. Tveganja, ki izhajajo iz trga nepremičnin so, od tretjega četrtletja 2020 ocenjena kot zmerne.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila leta 2020 ocenjena kot visoka, od prvega četrtletja 2021 pa jo na segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjujemo kot srednjo. S postopnim prenehanjem veljavnosti obsežnih ukrepov države se bo v letu 2021 in letih, ki sledijo, kakovost kreditnega portfelja predvidoma poslabšala, s tem pa se bodo lahko začeli zniževati tudi kapitalski količniki bank. Odpornost bančnega sistema je v segmentu likvidnosti še vedno ocenjena kot visoka.

Tveganja za finančno stabilnost so se leta 2020 močno povečala zaradi širjenja virusa SARS-CoV-2 in sprejetih ukrepov za zaježitev epidemije covida-19.

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem

Prikaz tveganj in odpornosti								Tendenci spremembe na lestvici
	Q4 2018	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	
Sistemska tveganje								
Makroekonomsko tveganje								↓
Kreditno tveganje								→
Dohodkovno tveganje								↑
Tveganje, ki izhaja iz lizinških družb								→
Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga								→
Tveganje financiranja								→
Obrestno tveganje								→
Odpornost na sistemska tveganja								
Bančni sistem: solventnost in dobičkonosnost								→
Bančni sistem: likvidnost								↓
Barvna lestvica:								
Tveganje	nizko	zmerno	povečano	visoko				
Odpornost	visoka	srednja	nizka	zelo nizka				

Barvna lestvica:

Tveganje	nizko	zmerno	povečano	visoko
Odpornost	visoka	srednja	nizka	zelo nizka

Opomba: Pri prikazu tveganj in odpornosti se ocena na barvni lestvici nanaša na oceno do enega četrtletja vnapij. Puščica predstavlja pričakovano spremembo tveganja oziroma odpornosti na lestvici (navzgor ali navzdol) v nekoliko daljšem horizontu, okrog enega leta. Pri tveganjih usmeritev puščice navzgor (navzdol) pomeni povečanje (zmanjšanje) tveganja, pri odpornosti pa njeno krepitev (slabitev). Prikaz tveganj in odpornosti v bančnem sektorju temelji na analizi ključnih tveganj in odpornosti za slovenski bančni sistem ter je opredeljen kot sklop kvantitativnih in kvalitativnih kazalnikov za opredelitev in merjenje sistemskega tveganja in odpornosti.

V prvem četrtletju 2021 se je spremenila obravnava dohodkovnega tveganja, ki zdaj izpostavlja predvsem tveganje ustvarjanja (neto) dohodka bank, medtem ko je dobičkonosnost prikazana v delu Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja skupaj s solventnostjo. Oslabitev in rezervacije oziroma njihov prispevek k porabi ustvarjenega (bruto) dohodka bank se zdaj obravnavajo le v poglavju o kreditnem tveganju. Razlog spremembe je metodološki – odprava podvojene obravnave tveganj v dohodkovnem in

**Tveganja za bančni sistem,
ki izhajajo iz
makroekonomskega okolja,
so bila visoka.**

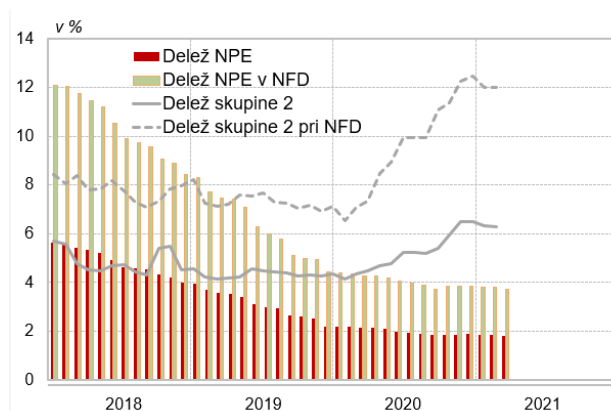
**V letu 2020 je bilo kreditno
tveganje v bankah ocenjeno
kot povečano, v prvem
četrtnetu 2021 pa kot
visoko.**

kreditnem tveganju. Dobičkonosnost bančnega sistema komentiramo v razširjenem poglavju Solventnost in dobičkonosnost, pri čemer ocenimo vpliv gibanj v dobičkonosnosti na odpornost bančnega sistema.
Vir: Banka Slovenije.

Makroekonomsko tveganje je bilo leta 2020 ocenjeno kot visoko, saj se je zaradi pandemije covida-19 oziroma omejitvenih ukrepov za njeno zaježitev izrazito zmanjšala gospodarska aktivnost, hkrati pa se je negotovost glede prihodnje gospodarske rasti povečala. Makroekonomsko tveganje se je v prvem četrtnetu 2021 s prilagoditvijo poslovanja podjetij, postopnim sproščanjem določenih omejitvenih ukrepov ter izboljšanjem obetov s prihodom cepiva, pričelo zmanjševati. Na začetku leta 2021 je bilo okrevanje gospodarstva zaradi narave omejitvenih ukrepov še precej neenakomerno, vendar se je do konca prvega četrtneta 2021 okrepilo tudi v bolj prizadetih dejavnostih.

Kljub povečanemu kreditnemu tveganju v bankah so se NPE med letom zmanjševali, poslabšali pa so se drugi pokazatelji kakovosti portfelja. Pri nedonosnih izpostavljenostih bank (NPE) se je zaradi podpornih ukrepov države in centralne banke v obdobju od začetka pandemije do septembra 2020 nadaljeval trend zmanjševanja iz preteklih let: delež NPE se je z 2,2 % v februarju 2020 do septembra znižal na 1,8 %. Na tej ravni se je, po prehodnem dvigu v zadnjem četrtnetu leta za 0,1 odstotno točko, ohranjal tudi v prvih treh mesecih 2021. Ne glede na ta ugodna gibanja, oceno o visokem kreditnem tveganju od samega začetka pandemije podpirajo premiki v strukturi kreditnega portfelja bank proti skupini s povečanim kreditnim tveganjem (skupina 2 po MSRP). Delež skupine 2 se je s 4,2 % februarja 2020 povečal na 6,3 % v marcu 2021, v sektorju podjetij pa s 6,5 % na 12,0 %. Kakovost portfelja se je najbolj poslabšala pri podjetjih iz gostinstva ter rekreacije, kulture in razvedrila, v katerih je delež skupine 2 dosegel skoraj polovico portfelja.¹ V sektorju prebivalstva se povečano kreditno tveganje prav tako kaže v povečanju deleža skupine 2, medtem ko so se deleži NPE povečali le v portfelju potrošniških posojil, do marca na 3,2 %. Poslabšanje kreditnega tveganja v letu 2020 potrjuje tudi povečano oblikovanje oslabitev in rezervacij za donosni del portfelja, zlasti v prvih mesecih po začetku pandemije. V začetku leta 2021 so bili vsi pokazatelji kreditnega tveganja nekoliko ugodnejši od doseženih ravni s konca predhodnega leta, kar je verjetno odraz dojemanja nekoliko manjšega tveganja ob izboljšanih pogojih poslovanja in ugodnejših makroekonomskih napovedih. Nadaljnje zaostrovanje kazalnikov pa je še naprej prisotno v najbolj ranljivih dejavnostih, katerih okrevanje ostaja še vedno negotovo zaradi sicer omiljenih, vendar še vedno prisotnih omejitev osebnih stikov med izvajalci in uporabniki. Ob postopnem poteku obstoječih podpornih ukrepov in negotovosti glede njihovega dodatnega podaljšanja ter ohranjanju neugodne epidemiološke slike v prvem četrtnetu 2021 je bilo kreditno tveganje na začetku leta 2021 ocenjeno kot visoko.

Slika 1: Delež NPE in skupine s povečanim kreditnim tveganjem



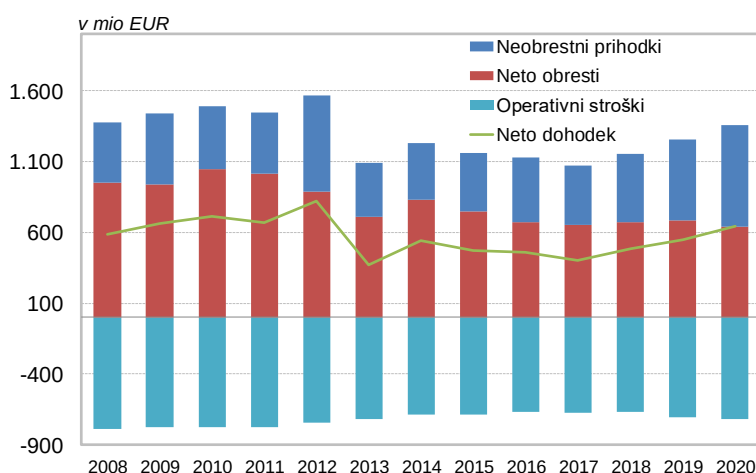
Vir: Banka Slovenije.

¹ Februarja 2020 je delež skupine 2 v gostinstvu znašal 7,6 %, v dejavnostih rekreacije, kulture in razvedrila pa 17,6 %.

Dohodkovno tveganje je kljub višjemu ustvarjenemu dohodku ocenjeno kot povečano. Razmere za ustvarjanje dohodka v bančnem sistemu so se lani zaradi pandemije poslabšale in vplivajo na zmanjševanje prihodkov bank. Na skupno povečanje prihodkov bančnega sistema je lani sicer vplival enkratni učinek združitve dveh bank. Neto neobrestni prihodki na ravni bančnega sistema so prav zaradi enkratnega učinka lani presegali neto obresti. V primerjavi s predlanskimi so bili višji za četrtno, brez omenjenih učinkov pa bi zaostajali za skoraj desetino. Obseg neto opravnin, najpomembnejšega dela neobrestnih prihodkov, se je lani zmanjšal (–1,2 %), letos pa se je trend obrnil. Neto opravnine so se medletno povečale za 5,8 %, zlasti pa so se pri nekaterih bankah povečali ostali neobrestni prihodki. Medletni upad neto obresti se je do konca lanskega leta povečal na –6,4 %. Zniževanje neto obresti se je nadaljevalo tudi v prvem četrtletju 2021, k čemur prispevajo predvsem vse nižje donosnosti na posojila (cenovni učinki) in upad kreditne aktivnosti (količinski učinki). Neto obrestna marža, izračunana za zadnje enoletno obdobje, se je do marca 2021 znižala na 1,51 %. Na zmanjševanje marže vpliva tudi hitra rast bilanc bank, predvsem primarne likvidnosti.² Banke so lani razmeroma dobro obvladovale operativne stroške. Njihova medletna rast je znašala 1,3 % in je bila rezultat metodološkega učinka,³ brez katerega bi operativni stroški sicer za okrog 3 % zaostajali za predlanskimi. Kazalnika stroškov, CIR – operativni stroški v bruto dohodku bank in delež operativnih stroškov v bilančni vsoti, sta se na ravni bančnega sistema izboljšala zaradi povečanja bruto dohodka in bilančne vsote. Neto dohodek bank, tj. dohodek po operativnih stroških pred oblikovanimi stroški oslabitev in rezervacij, se je lani in v prvem četrtletju letos povečal zaradi višjih neobrestnih prihodkov.

Razmere za ustvarjanje dohodka bank so se lani poslabšale; kljub razmeroma visokim prihodkom je dohodkovno tveganje povečano.

Slika 2: Gibanje prihodkov, operativnih stroškov in neto dohodka (v %)



Vir: Banka Slovenije.

Kreditna aktivnost se je zaradi zaostrenih gospodarskih razmer in povečane negotovosti v letu 2020 močno zmanjšala. Medletna rast posojil nebančnemu sektorju je bila konec leta sicer še pozitivna, v začetku leta 2021 pa je prešla v upad, ki je marca znašal –0,6 %. Že v drugi polovici leta 2020 pa so pričela upadati posojila nefinančnim družbam. Upad se je do konca prvega četrtletja 2021 še poglobil, na –3,6 %. Močno se je zmanjšala rast posojil gospodinjstvom, predvsem zaradi zmanjšanja potrošniških posojil. To lahko povežemo s povečano negotovostjo ob zaostrenih epidemioloških razmerah, nižjimi dohodki prebivalstva in omejenimi možnostmi za trošenje zaradi zapore, predvsem v zimskem času.

Kreditiranje nebančnega sektorja se je po začetku pandemije močno zmanjšalo.

² Primarna likvidnost zajema denar v blagajni, stanja na računih pri centralni banki in vloge na vpogled pri bankah.

³ Od junija 2020 dalje je prikazovanje stroškov, povezanih z vplačili bank v Sklad za reševanje in v Sklad za jamstvo vlog, prestavljeno iz neobrestnih odhodkov k operativnim stroškom.

Medletno so se potrošniška posojila do marca 2021 zmanjšala za 7,7 %. Nasprotno so stanovanjska posojila, kljub zaostrenim in negotovim gospodarskim razmeram, še naprej naraščala in bila ob koncu prvega četrtertletja letos medletno višja za 4,3 %.

Tveganja, ki izhajajo iz trga nepremičnin, so ocenjena kot zmerna.

Tveganja, ki izhajajo iz trga nepremičnin, so bila v drugi polovici leta 2020 in v prvem četrtertletju leta 2021 ocenjena kot zmerna, torej nižja kot v drugem četrtertletju leta 2020. Cene stanovanjskih nepremičnin so se v zadnjih letih močno zvišale, v letu 2020 pa je bila njihova rast s 4,6 % zmernejša. Upočasnitev rasti je bila tudi delno posledica splošnega negativnega vpliva pandemije na slovensko gospodarstvo in upada transakcij z nepremičninami v prvem spomladanskem valu pandemije. Kazalniki ravnotežnosti cen stanovanjskih nepremičnin nakazujejo, da so cene stanovanjskih nepremičnin blizu dolgoročnega ravnovesja, njihovi zmernejši dinamiki pa je sledila tudi rast stanovanjskih posojil. Leta 2020 se je v primerjavi z letom pred tem povečal obseg posojil za namene, povezane s poslovnimi nepremičninami. Kljub temu je pandemija covid-19 trg poslovnih nepremičnin prizadela bolj, predvsem v gospodarskih dejavnostih, ki so bile najbolj prizadete. Razlog za optimizem na trgu nepremičnin pa se že kaže na strani ponudbe, v gradbeništvu, saj se je predvsem v drugi polovici leta precej povečalo število izdanih gradbenih dovoljenj za stanovanjske in tudi nestanovanjske stavbe. Izpostavljenost bank gradbenemu sektorju in poslovanju z nepremičninami ostaja nizka in je ob koncu leta 2020 znašala 0,9 milijarde EUR.

Tveganje financiranja bank ostaja zmerno, delež vlog v bančnih virih pa se je še zvišal.

Tveganje financiranja ostaja zmerno, pomembnejših sprememb pri financiranju bank ni bilo. Delež vlog v bančnih virih se je leta 2020 še povečal, ob znižanju rasti posojil se je dodatno zmanjšalo tudi razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja pri bankah, decembra na 68,7 %. Vloge nebančnega sektorja – njihov delež v bančnih bilancah se še naprej krepi in je decembra 2020 predstavljal 76,8 % bilančne vsote – so se lani medletno povečale za 10,3 %, k čemur je najbolj prispevalo povečanje vlog gospodinjstev, za 10,2 %, in podjetij, 18,9 %. Povečevale so se predvsem vloge na vpogled; njihov delež je ob koncu leta 2020 znašal 78,3 % vseh vlog nebančnega sektorja in predstavljal 60,1 % bilančne vsote bank. Zaradi povečevanja vpoglednih vlog ostaja neusklajenost v zapadlosti bančnih virov in naložb visoka. K lanskemu izrazitejšemu porastu vlog gospodinjstev v bankah, predvsem v drugem in zadnjem četrtertletju, so prispevali nižja potrošnja gospodinjstev ter izplačila države za blaženje posledic epidemije.

Rast vlog nebančnega sektorja se je do konca prvega četrtertletja povečala na 11,9 %. K povečanju vlog so poleg gospodinjstev letos izrazitejše prispevale tudi vloge podjetij. Odvisnost slovenskega bančnega sistema od grosističnih virov financiranja se je glede na bilančno vsoto še znižala, marca na 5,8 % bilančne vsote, nizek ostaja tudi delež obveznosti do ECB, marca je znašal 3,0 %.

Obrestno tveganje kljub upadu kreditiranja, izraziti rasti najbolj likvidnih naložb bank in povečanem prirastu vlog na vpogled ostaja zmerno.

Obrestno tveganje je bilo kljub upadu kreditiranja nebančnega sektorja, izraziti rasti najbolj likvidnih naložb bank in povečanem prirastu vlog na vpogled leta 2020 in v prvem četrtertletju 2021 zmerno. Delež posojil nebančnemu sektorju se je leta 2020 zmanjšal, medtem ko se je delež likvidnih naložb, kot so denar v blagajni, stanje na računih pri centralni banki in vloge na vpogled pri bankah, precej povečal. Povprečno obdobje ponovne določitve aktivnih obrestnih mer je bilo stabilno in se leta 2020 glede na predhodno leto v povprečju ni spremenilo. Na strani pasive se je še naprej povečeval delež obveznosti do nebančnega sektorja, zlasti vloge na vpogled, katerih rast se je v letu 2020 še dodatno povečala. Povprečno obdobje ponovne določitve pasivnih obrestnih mer bančnega sistema je kljub temu ostalo podobno kot leta 2019. Če bi se tržne obrestne mere zvišale, bi se aktivne obrestne mere prilagodile hitreje od pasivnih, učinek na neto obrestne prihodke bank pa bi bil pozitiven.

Tveganja, ki izvirajo iz poslovanja liziških družb, so povečana.

Liziške družbe so v letu 2020 zaradi pandemije covid-19 poročale o izjemnem zmanjšanju novih poslov in vrednosti ustvarjenega dobička, kar se je ob koncu leta odražalo tudi v zmanjšanju vrednosti stanja poslov. Vrednost novih poslov se je v letu 2020 v primerjavi z letom pred tem zmanjšala za 21,6 % na 867 milijonov EUR. Največji upad novih poslov so liziške družbe zaznale pri nefinančnih družbah, kjer so posli v obravnavanem obdobju

upadli za 29,5 %, medtem ko so posli z gospodinjstvi upadli za 12,5 %. Stanje poslov se je v letu 2020 v primerjavi z letom pred tem zmanjšalo za 3,7 % na 2,2 milijarde EUR. Umik lizinških družb iz nepremičninskih poslov še vedno vpliva na krčenje stanja poslov, se pa z leti ta učinek zmanjšuje. Zamude nad 90 dni so se tudi v letu 2020 zmanjšale, posledice pandemije covid-19 pa se odražajo v njihovem povečevanju v posameznih segmentih premičninskih poslov. V letu 2020 se je močno poslabšala tudi uspešnost poslovanja lizinških družb, vendar so te vseeno poslovale z dobičkom. Dobiček pred davki se je v primerjavi z letom pred tem zmanjšal za 45,6 % na 44,5 milijonov EUR. Poslovanje lizinških družb se je v prvem četrtletju 2021 medletno nekoliko izboljšalo. Vrednost novih poslov se je povečala za 13,2 %. Kljub temu se je celotni dobiček zaradi zmanjšanja prihodkov iz deležev in prevrednotevalnih prihodkov medletno zmanjšal za 43 % na 10 milijonov EUR. Stanje poslov se je v prvem četrtletju 2021 medletno zmanjšalo za 4,1 % zaradi upada stanj pri podjetjih, medtem ko se je stanje poslov z gospodinjstvi rahlo povečalo. Celotni delež zamud nad 90 dni se je tako medletno kot četrtletno znižal, medtem ko se je delež pri podjetjih že drugič povečal.

1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

Odpornost bank na sistemska tveganja je leta 2020 ostala visoka, v prvem četrtletju 2021 pa se je na segmentu solventnosti in dobičkonosnosti poslabšala ter je bila ocenjena kot srednja. Kapitalski položaj bančnega sistema je leta 2020 in v prvem četrtletju 2021 kljub pandemiji ostal dober, vendar se bo s postopnim prenehanjem ukrepov države kakovost kreditnega portfelja predvidoma poslabšala, s tem pa se bodo zmanjšali tudi kapitalski količniki bank. Odpornost bančnega sistema je v segmentu likvidnosti ostala visoka, indikatorji likvidnosti so se kljub pandemiji izboljšali. Ob tem je pomembno zavedanje, da je odpornost bank na sistemska tveganja in s tem njihova sposobnost pokrivanja negativnih učinkov pandemije različna.

Slovenski bančni sistem je leta 2020 in v začetku leta 2021 ohranil dober kapitalski položaj, negativni vpliv na kapitalsko ustreznost zaradi zaostrenih gospodarskih razmer ob pandemiji covid-19 pa bodo banke občutile z zamikom. Količnik skupne kapitalske ustreznosti bančnega sistema na konsolidirani osnovi se je do konca prvega četrtletja 2021 znižal na 18,0 %, količnik CET1⁴ pa na 16,5 %. K znižanju količnikov sta pomembno prispevali dve združitvi bank, znižanje pa je bilo prisotno le pri posameznih bankah. Banke so lani okrepile regulatorni kapital z izdanimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in z zadržanimi dobički preteklega poslovnega leta. V prvem četrtletju letos so banke bolj kot kapital povečale tveganju prilagojeno aktivo, zlasti tiste, ki so povečale kreditiranje podjetij in gospodinjstev. Večji vpliv na zmanjševanje količnikov kapitalske ustreznosti prek izgub in višjih uteži tveganja bodo banke najverjetneje občutile po prenehanju veljavnosti ukrepov in posledično pričakovanem poslabšanju kakovosti kreditnega portfelja. Razlike v odpornosti na sistemska tveganja so med bankami ostale precejšnje, z negativnimi posledicami zaostrenih gospodarskih razmer pa se bodo težje soočile banke z nižjimi kapitalskim presežki in tiste, ki so bolj izpostavljene do najbolj prizadetih dejavnosti. Poleg tega bodo zaradi pričakovanega zniževanja dobičkonosnosti bank možnosti za krepitev odpornosti slabše.

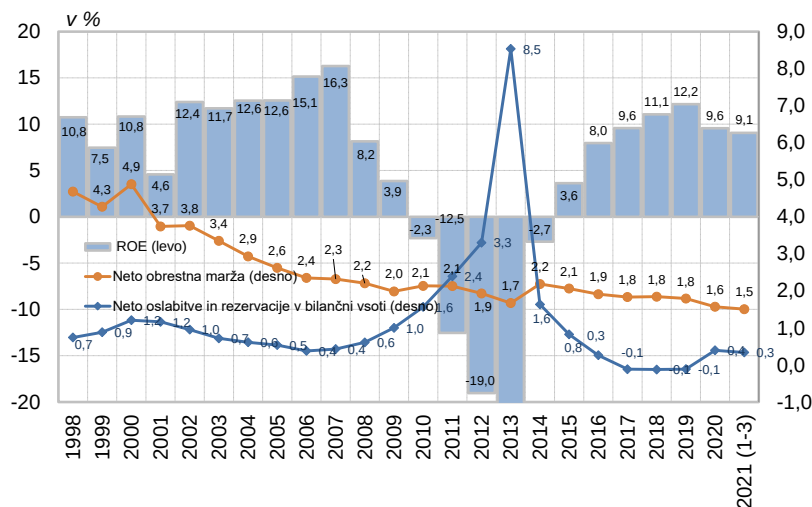
Dobiček bank pred obdavčitvijo je bil leta 2020 glede na krizo razmeroma visok, 472 milijonov EUR, kar je petino manj kot predlani. Donosnost na kapital je znašala 9,6 %, predlani pa 12,2 %. Dobiček na ravni bančnega sistema je bil leta 2020 visok zaradi združitve dveh bank, sicer bi bil za več kot polovico manjši od predlanskega, ROE pa bi znašal 5,5 %. Dobiček je v prvem četrtletju leta 2021 znašal 104 milijone EUR in je kar za polovico presegel lanskega v enakem obdobju. Ohranjanje dobičkonosnosti bo tako kratkoročno kot srednjeročno oteženo zaradi zniževanja neto obrestne marže in predvidenega poslabševanja kakovosti kreditnega portfelja.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila ocenjena kot visoka.

Dobiček bank pred obdavčitvijo je bil leta 2020 glede na krizo razmeroma visok, vendar predvsem zaradi združitve dveh bank.

⁴ CET1 – angl. Common Equity Tier 1, navadni lastniški temeljni kapital.

Slika 3: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)



Vir: Banka Slovenije.

1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg sta makroekonomsko tveganje in tržno tveganje.

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg sta makroekonomsko tveganje in tržno tveganje. Zdravstvena tveganja povezana s covidom-19 so pokazala močan vpliv na svetovno gospodarstvo in posledično na finančne trge. Spremenljivost in nizka raven obrestnih mer predvsem državnih dolžniških vrednostnih papirjev zvišujeta oceno tržnega tveganja za slovenske zavarovalnice. V obdobju prihodnjih 6 mesecev ne pričakujemo povečanja najpomembnejših tveganj za slovenski zavarovalniški trg. Zaradi negotovosti glede razvoja in trajanja zdravstvenih tveganj, povezanih s covidom-19, ter vpliva pandemije covida-19 na svetovno gospodarstvo in finančne trge pa tudi ne pričakujemo pomembnejšega izboljšanja teh tveganj. Ocene tveganj zavarovalniškega trga za prvo četrtletje 2020 smo prilagodili zadnjim podatkom o strukturi solventnostnega kapitala – SCR, prejetih v okviru letnega poročanja zavarovalnic za leto 2020, v skladu z ureditvijo SII.

Tabela 2: Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Tveganje	Ocena tveganja		Vpliv na trg	Pričakovan trend (nas. 6 mes.)
	1Q2020	1Q2021		
Makroekonomsko tveganje	3,2	3,0	visok	→
Tržna tveganja	3,8	3,3	visok	→
Kreditna tveganja	1,8	1,7	nizek	→
Zavarovalna tveganja	1,5	2,2	srednji	→
Medsebojne povezave/neravnovesja	1,8	1,7	nizek	→
Dobičkonosnost in kapitalska ustreznost	2,5	2,0	srednji	→
Likvidnost in financiranje	1,9	2,1	srednji	→

Barvna lestvica

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

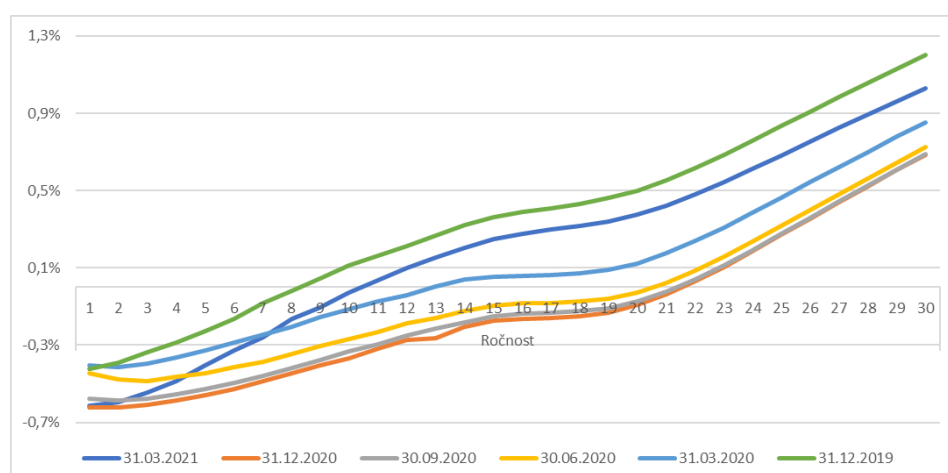
Vir: Agencija za zavarovalni nadzor.

Najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg ima tržno tveganje z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Ocena tržnega tveganja se je v obdobju zadnjega leta znižala, vendar še vedno ostaja povečana. Največji vpliv na trenutno oceno tržnega tveganja, tj. oceno za prvo četrtletje 2021, ima nekoliko povečana spremenljivost obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev.

Razmere na finančnih trgih so se v prvem četrtletju 2021 izboljšale, vseeno pa obrestne mere državnih in dolžniških vrednostnih papirjev na finančnih trgih ostajajo nizke, kar za zavarovalnice pomeni tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je v obdobju nekoliko znižal, vendar še vedno ostaja visok. Izboljšanje razmer na finančnih trgih se odraža tudi v spremembah netvegane obrestne mere, tj. obrestne mere, ki jo zavarovalnice uporabljajo pri izračunavanju zavarovalno-tehničnih rezervacij. Na sliki 1 so prikazane krivulje netvegane obrestne mere za obdobje od 31. 12. 2019 do 31. 3. 2021. Krivulja netvegane obrestne mere na dan 31. 12. 2019 je negativna za prvih osem let ročnosti.

Učinek pandemije covida-19 na finančne trge in prek njih na izračunane netvegane obrestne mere se kaže na krivuljah na dan 31. 3. 2020, kjer je obrestna mera negativna že za prvih 12 let ročnosti, pri krivulji na dan 30. 6. 2020 za prvih 20 let, pri krivuljah na dan 30. 9. 2020 in 31. 12. 2020 pa za prvih 21 let. Krivulja netvegane obrestne mere na dan 31. 3. 2021 je negativna le še prvih 10 let ročnosti. Po drugi strani pa tveganje za zavarovalnice pomeni tudi občuten dvig obrestnih mer, saj na kapitalskih trgih večinoma delujejo kot t. i. »buy-and-hold« investitorji. V obdobju naslednjih 6 mesecev pričakujemo znižanje tržnega tveganja za zavarovalniški trg.

Slika 4: Gibanje krivulj netvegane obrestne mere za obdobje od 31. 12. 2019 do 31. 3. 2021



Vir: Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA).

Kot drugo najpomembnejše tveganje za zavarovalniški trg ocenjujemo makroekonomsko tveganje, ki ga ocenjujemo kot povečano in z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Naša ocena makroekonomskega tveganja za marec 2021 ostaja na podobni ravni kot ocena za marec 2020, glede na zadnje napovedi prihodnjih gibanj splošnih makroekonomskih kazalcev za Slovenijo, pa v obdobju naslednjih 6 mesecev pričakujemo nadaljnje izboljševanje teh kazalnikov ter znižanje makroekonomskega tveganja za zavarovalniški trg.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga zavarovalnemu tveganju ocenjujemo kot zmerno, s srednjim vplivom na trg. Ocena zavarovalnih tveganj za prvo četrtletje 2021 se je precej poslabšala v primerjavi z oceno za prvo četrtletje 2020. Glavni razlog je v občutni upočasnitvi rasti premije iz premoženjskih zavarovanj (predvsem zdravstvena zavarovanja) in stagniranje premije življenjskih zavarovanj. V našem modelu za ocenjevanje tveganj se je, glede na enako obdobje v predhodnem letu, poslabšal kazalnik finančnega vzvoda zavarovalnic. Konec leta 2020 se je povečalo regulatorno tveganje zaradi negotovosti v zvezi z možnimi neugodnimi interpretacijami zavarovalnih pogojev s strani tujih

Makroekonomsko tveganje v obdobju ostaja povečano.

Vpliv na povečano zavarovalno tveganje zavarovalnic sta imela upočasnitev rasti premije iz premoženjskih zavarovanj ter stagniranje premije življenjskih zavarovanj.

regulatorjev oziroma sodišč za zavarovanje prekinitve poslovanja, ki jih slovenske zavarovalnice sklepajo v drugih državah EGP. Trenutno še niso znane odločitve vseh.

Tveganja glede likvidnosti in financiranja zavarovalnic so nizka.

Tveganjem, povezanim z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga, se je ocena v prvem četrtletju 2021 izboljšala glede na enako obdobje v predhodnem letu. Vpliv teh tveganj na zavarovalniški trg ocenjujemo kot srednji.

V prvem četrtletju 2021 se je, glede na zadnja tri četrtletja 2020, znižal delež izrednih prekinitev polic iz življenjskih zavarovanj, vezanih na enote investicijskih skladov, in iz prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj ter nekoliko zvišal delež izrednih prekinitev polic iz klasičnih življenjskih zavarovanj. Prav tako se je v prvem četrtletju 2021 izboljšalo razmerje med likvidnimi in manj likvidnimi naložbami zavarovalnic.

Tveganja glede dobičkonosnosti in solventnosti zavarovalnic so se po marcu 2020 pričela zmanjševati.

V obdobju po marcu 2020 so se postopno pričela izboljševati večina kazalnikov, s katerimi merimo dobičkonosnost in solventnost trga. Vpliv teh kazalnikov na zavarovalniški trg ocenjujemo kot zmeren. V prvem četrtletju 2021 so zavarovalnice beležile nekoliko boljše zavarovalno-tehnične rezultate v segmentih življenjskih in premoženjskih zavarovanj – kazalnika čisti kombinirani količnik pri življenjskih in premoženjskih zavarovanjih sta se zvišala. Prav tako so se donosi naložb pri življenjskih in pri premoženjskih zavarovanjih izboljšali. Vseeno pa donosi naložb zavarovalnic ostajajo nizki.

Zavarovalnicam se je v prvem četrtletju 2021, prvič po prvem četrtletju 2020, nekoliko izboljšala kapitalska ustreznost v skladu z ureditvijo SII – zvišala sta se količnika zahtevanega solventnostnega kapitala in zahtevanega minimalnega kapitala. Prav tako sta se, prvič po prvem četrtletju 2020, nekoliko izboljšala kazalnika ROA in ROE, in sicer tako pri življenjskih kot premoženjskih zavarovanjih.

Tveganja glede medsebojni povezav in neravnovesij so nizka.

Tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji ocenjujemo kot nizka. V prvem četrtletju 2021 se je ocena teh tveganj izboljšala glede na prvo četrtletje 2020. Razlog za izboljšanje ocene je v zmanjšanju zadolženosti zavarovalnic. Nadaljuje se trend zniževanja izpostavljenosti obveznicam finančnih institucij, znotraj naložbenih portfeljev zavarovalnic – rahle padce skupne izpostavljenosti beležimo od leta 2016 dalje. Na drugi strani pa se je povečal delež neto obračunane premije v bruto obračunani premiji zavarovalniškega trga. V četrtem četrtletju 2020 so se pričele aktivnosti za ustanovitev nove pokojninske družbe s strani lastnika obstoječe zavarovalnice na slovenskem trgu, ki posluje skoraj v celoti v segmentu pokojninskih zavarovanj. Po ustanovitvi nove pokojninske družbe namerava lastnik prenesti celoten portfelj pokojninskih zavarovanj iz obstoječe zavarovalnice na pokojninsko družbo.

Nizka izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju.

Kreditno tveganje ocenjujemo kot nizko ter z nizkim vplivom na slovenski zavarovalniški trg. Ocena kreditnega tveganja za prvo četrtletje 2021 se je znižala v primerjavi z enakim obdobjem v predhodnem letu. V obdobju zadnjega leta v naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic opažamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. search for yield), ki je posledica pritiska na donosnost zaradi garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. V povprečju tako opažamo znižanje deleža naložb v podjetniške obveznice ter zvišanje naložb v delnice oziroma investicijske sklade (slednje se odraža v povečanem tržnem tveganju). V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in dolžniške vrednostne papirje z izdajatelji iz Slovenije. V obdobju naslednjih 6 mesecev ne pričakujemo zvišanja ravni kreditnega tveganja za zavarovalniški trg.

V povezavi s pandemijo covid-19 se je za zavarovalnice povečala potreba po varnosti informacijskih sistemov.

Zaradi razvoja zdravstvenih tveganj, povezanih s covidom-19, so morale zavarovalnice sprejeti dodatne ukrepe in prilagoditi svoje poslovne procese. Povečal se je obseg dela na daljavo, določene poslovne procese, ki so se običajno izvajali na terenu, pa so zavarovalnice sedaj prisiljene poenostaviti in prilagoditi. Zaradi tega so se za zavarovalnice povečala operativna in kibernetska tveganja. Zaradi velikega obsega dela na daljavo se za slovenske zavarovalnice še posebej povečuje potreba po varnosti kibernetskih sistemov. Zavarovalnice do sedaj niso poročale o pojavu incidentov s področja kibernetske varnosti.

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja

Zaradi izbruha pandemije covid-19 in z njo povezane negotovosti se je v kontekstu sistemskih tveganj posebna pozornost namenila likvidnosti v zavarovalniškem sektorju. Projekt spremljanja likvidnosti je vodila EIOPA, likvidnost zavarovalniškega sektorja pa se je spremljala tako na ravni Evropske unije kot na ravni posamezne članice. Cilj projekta je bil spremljanje likvidnosti zavarovalnic v obdobju od maja do septembra 2020, tako da bi se predhodno zaznale morebitne potencialne težave z likvidnostjo zaradi posledic pandemije covid-19.

V omenjenem projektu so izbrane zavarovalnice mesečno posredovale podatek o stanju denarnih sredstev na začetku in koncu meseca ter projekcije denarnih tokov za obdobje 30 dni in 90 dni, ki so se ločevali na pet kategorij, in sicer so poročali o načrtovanih denarnih tokovih pri življenjskih zavarovanjih, naložbenih življenjskih zavarovanjih, premoženjskih zavarovanjih, planiranih investicijah/dezinvesticijah in kategoriji ostalo (transakcije znotraj skupine, operativni prihodki/odhodki, ostalo). Spremljava likvidnosti je pokazala, da je bila likvidnost obravnavanih zavarovalnic dobra, saj so zavarovalnice obveznosti lahko poravnale iz tekočega poslovanja. V mesecih negativnega denarnega toka pa so imele zavarovalnice na voljo dovolj rezerv v obliki denarnih sredstev za pokritje primanjkljaja. Zaključimo lahko, da je bila likvidnost slovenskih zavarovalnic na zadovoljivi ravni, saj ni bilo zaznati težav z likvidnostjo.

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

1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Del finančnega sistema, ki sodi pod pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev, je v preteklem letu zaznamoval začetek pandemije covid-19. To je vplivalo na poslovanje subjektov, saj so morali del svojih poslovnih procesov prenesti v virtualna okolja, ki so omogočila poslovanje na daljavo. Vsi subjekti, ki zagotavljajo delovanje kapitalskega trga, so svoje poslovanje prilagodili novim razmeram tako, da so vseskozi zagotavljali nemoteno delovanje trga.

Investicijska podjetja (borzoposredniške družbe, banke, podružnica banke države članice EU in pri gospodarjenju s finančnimi instrumenti tudi družbe za upravljanje) so v Sloveniji konec leta 2020 za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 17,6 milijarde EUR, od tega je bilo 14,2 milijarde EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala približno 1,4 milijarde EUR. Podružnica banke države članice EU je za račun strank v Sloveniji vodila finančne instrumente v vrednosti 4,2 milijarde EUR.

Premoženje strank v borzoposredniških družbah je konec leta 2020 znašalo približno 2,05 milijarde EUR, v bankah, ki opravljajo investicijske storitve in posle pa približno 14,3 milijarde EUR. Obseg vrednosti premoženja strank investicijskih podjetij se je do konca leta 2020 ohranil na približno enaki ravni, kot je bil konec leta 2019.

Družbe za upravljanje so konec leta 2020 upravljale 82 vzajemnih skladov oziroma podskladov krovnih skladov, v katerih je bilo zbrano za 3,2 milijarde EUR sredstev. Obseg sredstev v skladih se je v letu 2020 povečal za 7,1 %, razloge za to pa je treba iskati predvsem v neto vplačilih, ki so znašala 148,4 milijona EUR, v manjši meri pa v skokovitem

Slovenske zavarovalnice kljub zaostrenim razmeram zaradi pandemije covid-19 niso imele težav z likvidnostjo.

Vsi subjekti, ki zagotavljajo delovanje kapitalskega trga, so svoje poslovanje prilagodili novim razmeram.

Družbe za upravljanje so konec leta 2020 upravljale 82 podskladov krovnih skladov.

odboju tečajev na svetovnih borzah po padcu zaradi pandemije covid-19 po februarju 2020.

Konec leta 2020 je obseg sredstev v upravljanju upravljavcev alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 229 milijonov EUR, kar je 34,7-odstotno povečanje glede na predhodno leto. Tako visoka rast je pričakovana glede na to, da gre za razmeroma mlado panogo na področju kolektivnega upravljanja premoženja. Obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih, pa še vedno obsega zelo majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot takšen za zdaj ne pomeni pomembnega dejavnika tveganja.

Tabela 3: Prikaz tveganja

Sistemska tveganja	Ocena za Q4 2020		Tendenc sprem. tveganja	Komentar
		za Q1 2021		
Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev			→	Likvidnost kapitalskega trga je zelo nizka. Število VP v borzni kotaciji je na najnižji vrednosti. Dodatno tveganje povzroča negotovost zaradi pandemije covid-19.
Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji			↘	ATVP ohranja skupno oceno tveganosti panoge vzajemnih skladov na visoki ravni. Podlaga za navedeno oceno je nadaljevanje negotovosti gospodarskega okrevanja zaradi pandemije covid-19 ob vedno večjih razhajanjih med rastjo tečajev na svetovnih trgih in finančnimi kazalniki poslovanja družb.

Barvna lestvica

zelo visoko tveganje	visoko tveganje	srednje tveganje	nizko tveganje
-------------------------	--------------------	---------------------	----------------

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Precej pomembnejši delež v segmentu kolektivnega upravljanja premoženja odpade na vzajemne pokojninske sklade oziroma podsklade krovnih pokojninskih skladov, ki prav tako spadajo v pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev. V tem segmentu je ob koncu leta 2020 poslovalo 12 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljavci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je znašal 1.351,2 mio EUR, kar je 6,8 % več kot ob koncu leta 2019. Gre za panogo s stabilno rastjo, ki z uvedbo krovnih pokojninskih skladov, ki izvajajo naložbeno politiko življenjskega cikla člana, postopoma povečuje delež lastniških in alternativnih naložb.

ATVP kot ključni tveganji izpostavlja tveganje slovenskega trga VP in skupno tveganje panoge vzajemnih skladov.

Pri ocenjevanju tveganj slovenskega trga vrednostnih papirjev se spremlja področje delniškega trga.

Glede na zgoraj 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, operativnega tveganja in tveganja v makrookolju, ter skupno tveganje panoge vzajemnih skladov, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega in operativnega tveganja ter tveganja okužbe.

Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev

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

Pri ocenjevanju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalnega trga se uporablja štiri kazalnike:

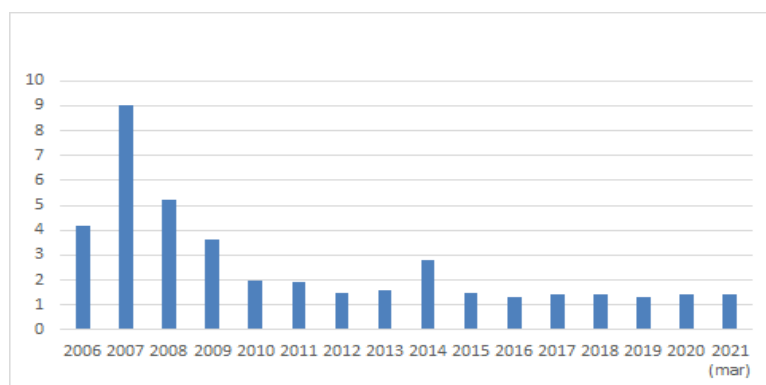
- odstopanje prometa od dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi,
- povprečni dnevni promet na Ljubljanski borzi,
- število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi in
- odstopanje od povprečne vrednosti indeksa SBITOP.

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi v preteklem obdobju ni bilo izrazito, opaziti pa je konstantno odstopanje prometa navzdol. Konec leta 2020 in v prvem četrtletju leta 2021 se je trend obrnil, vendar je bil zaznamovan z velikimi nihanji, kar je v zadnjem času posledica negotovih razmer na trgu. Dnevni promet na Ljubljanski borzi se je v letu 2020 rahlo zvišal glede na leto 2019, vendar pa je še vedno na eni najnižjih ravni v zadnjih desetih letih.

Leta 2020 je povprečni dnevni promet znašal 1,4 milijona EUR. To pomeni, da je likvidnost na kapitalnem trgu v Sloveniji še vedno zelo nizka.

Na Ljubljanski borzi je opazno konstantno odstopanje prometa navzdol.

Slika 5: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v milijonih EUR



Vir: Podatki Ljubljanske borze.

Število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je v letu 2020 padlo na 57, kar je 5 manj od števila kotirajočih vrednostnih papirjev konec leta 2019, prav tako je to najnižje število v zadnjih desetih letih. Konec marca 2021 se je število izdaj vrednostnih papirjev zvišalo na 58, kar je sicer spodbudno, vendar še ne pomeni pozitivnega trenda. Tudi to je eden od pokazateljev povečanega tveganja likvidnosti kapitalnega trga.

Število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je v letu 2020 padlo na 57.

Povprečna vrednost indeksa SBITOP od leta 2010 do 2020 je 751,16 točke. V obdobju od 1. 4. 2020 do 31. 3. 2021 pa se giblje med 727 in 990 točkami. Pred marcem 2020 je bil indeks nad povprečno vrednostjo indeksa po finančni krizi, a še vedno precej nižje, kot je bila vrednost indeksa pred finančno krizo. S pojavom covid-19 v marcu 2020 pa je indeks močno padel, nato pa se je do konca aprila 2020 stabiliziral nad 700 točkami.

Tabela 4: Število izdaj VP po letih

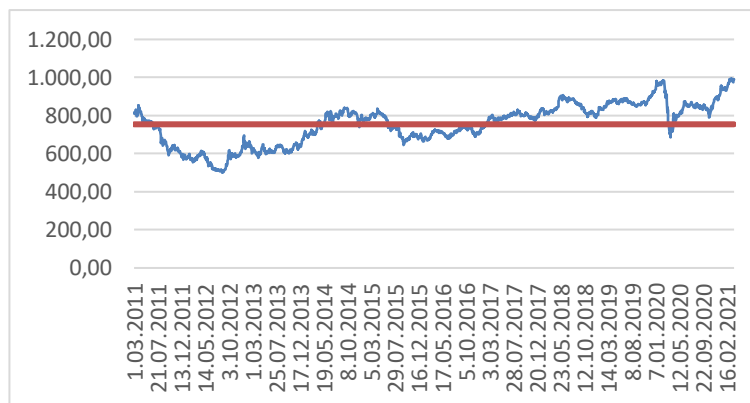
Leto	Število kotirajočih VP
2008	187
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018	67
2019	62
2020	57
2021 (mar)	58

VIR: Podatki Ljubljanske borze.

Nadalje je indeks v letu 2020 dalj časa vztrajal v območju vrednosti okoli 850 točk, v prvem trimesečju leta 2021 pa je zrasel do vrednosti 990 točk. Rast indeksa je spodbuden podatek, vendar je še prezgodaj, da bi lahko govorili o pozitivnem trendu, predvsem zaradi negotovosti glede pandemije in okrevanja gospodarstva.

Vse navedeno kaže na visoko tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Slika 6: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem



Vir: Ljubljanska borza in lastni izračuni.

Pri ocenjevanju tržnega tveganja se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBITOP. Bolj ko vrednost indeksa niha, večje je tržno tveganje. Iz grafa 2 je razvidno gibanje indeksa SBITOP skozi leta in njegovo nihanje. Na tržno tveganje vplivajo tudi drugi dogodki, npr. notranjepolitično dogajanje, zunanjepolitično dogajanje (brexit), zdravstvena situacija v državi (covid-19), trgovinske vojne med ZDA in Kitajsko, cene surovin. V obdobju od marca 2020 do marca 2021 ima velik vpliv na gibanje cen delnic zlasti pandemija covid-19.

Visoka volatilnost cen je močno povezana z obsegom COVID-19 kot tudi s količino delnic.

V obdobju od 1. 4. do 31. 12. 2020 se je vrednost indeksa gibala med 790 in 900 točkami. Visoka volatilnost cen je v navedenem obdobju močno povezana z obsegom epidemije covid-19, ki je bila po aprilu 2020 izrazitejša v mesecu oktobru in novembru 2020, ko je indeks SBITOP v obdobju od 1. 10. 2020 do 29. 10. 2020 padel za 7,6 %. Visoka volatilnost

cen vrednostnih papirjev pa je povezana tudi s količino delnic, s katero se v določenem obdobju trguje. Kot je bilo že omenjeno, je količina delnic v obtoku nizka, pomanjkanje ponudbe in povpraševanja pa ima velik vpliv na volatilitnost cen. Tržno tveganje slovenskega kapitalnega trga je visoko.

Operativno tveganje

Operativno tveganje je ocenjeno kot zmerno tveganje za celotno obravnavano obdobje. Ljubljanska borza je v drugem in tretjem četrtletju 2020 poročala o dveh incidentih. Zaradi tehničnih težav je bilo na trgovanem sistemu Xetra začasno zaustavljeno trgovanje na vseh segmentih borznega trga in na trgu SI ENTER.

Operativno tveganje je ocenjeno kot zmerno tveganje.

Na operativno tveganje ima vpliv tudi bolezen covid-19, saj je zaradi hitrega širjenja te bolezni v obdobju od marca 2020 v vedno večji uporabi delo na daljavo, kar pa lahko prinese dodatne tehnične težave pri poslovanju subjektov na kapitalnem trgu.

Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vpliva tudi **makrookolje**. V letu 2020 je največje tveganje iz makrookolja predstavljala bolezen covid-19. V zvezi s tem so tako organi na ravni EU kot vlada RS sprejeli številne ukrepe, ki imajo učinke na zaježitev širjenja bolezni kot tudi na reševanje posameznega gospodarstva. Dodatno tveganje iz makrookolja je v 2020 izhajalo še iz negotovosti, povezanih z brexitom. V prehodnem obdobju, ki je bilo predvideno do 31. 12. 2020, naj bi se dokončno dogovorilo glede regulative in nadzornega sodelovanja. Do takšnega dogovora ni prišlo, saj sta EU in VB 24. 12. 2020 dosegli le dogovor o prihodnjih medsebojnih odnosih in trgovini. VB je od 1. 1. 2021 obravnavana kot tretja država, zato je na področju investicijskih storitev poslovanje s subjekti te države bolj tvegano, kot je bilo v preteklosti.

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.

Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov

Kategorija tveganosti	Ocena ATP	Zadnja razpoložljiva ocena ESMA Risk Dashboard
Likvidnostno tveganje	Visoko tveganje	Visoko tveganje
Tržno tveganje	Visoko tveganje	Visoko tveganje
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Kreditno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Operativno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje

Vir : Agencija za trg vrednostnih papirjev in ESMA.

Agencija panogo vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjuje kot visoko tvegano. Podlaga za navedeno oceno je nadaljevanje negotovosti gospodarskega okrevanja ob hkratni visoki ravni likvidnostnega in tržnega tveganja zaradi pandemije covid-19. Okrevanje finančnih trgov, ki smo mu priča vse od obsežne korekcije tečajev sredi meseca februarja 2020, se je nadaljevalo hkrati z izdatnimi monetarnimi in fiskalnimi ukrepi držav po izbruhu pandemije. Višina sredstev v upravljanju slovenskih DZU je tako že novembra 2020 dosegla novo rekordno vrednost, njihova rast pa se je do marca 2021 še nadaljevala,

Agencija panogo vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjuje kot visoko tvegano.

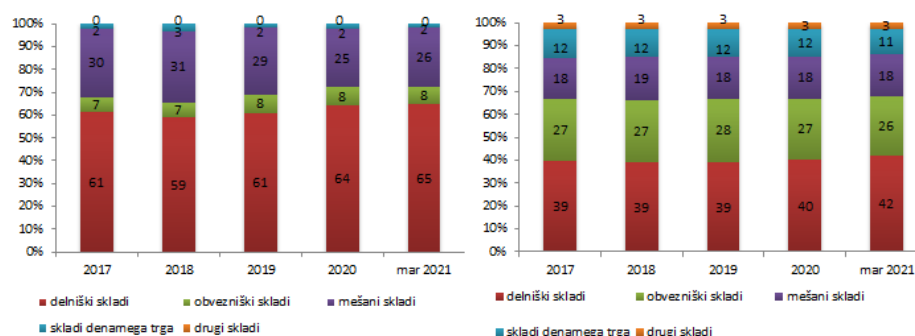
kar je poglobilo razhajanja med rastjo tečajev in finančnimi kazalniki poslovanja družb. Tveganje za korekcijo tečajev delnic tako ostaja visoko.

Agencija pri nadzoru poslovanja vzajemnih skladov zaradi povečane negotovosti posebno pozornost posveča spremljanju njihove likvidnosti in sprememb v višini ČVS.

Obstaja relativno visoko tveganje večjih neto izplačil iz vzajemnih skladov.

Likvidnostno tveganje. Za domačo panogo vzajemnih skladov je značilen prevladujoč delež sredstev vlagateljev v delniških skladih in posledično njihova nekoliko večja občutljivost na poslabšanje razmer na kapitalskih trgih, kot je to povprečje drugod v Evropski uniji. Ne glede na izrazita nihanja na borznih trgih v opazovanem obdobju do zdaj pri nobenem vzajemnem skladu v upravljanju domačih družb za upravljanje ni bil uporabljen ukrep zaustavitve izplačil oziroma delne zaustavitve izplačil in noben DZU ni poročal o težavah z likvidnostjo ali vrednotenjem sredstev vzajemnih skladov, ki jih upravlja. Zaradi ukrepov centralnih bank v EU in globalno se je situacija po izrazitih padcih ob pojavu pandemije covida-19 hitro stabilizirala, v primeru poslabševanja gospodarskih kazalnikov pa še vedno obstaja relativno visoko tveganje večjih neto izplačil iz vzajemnih skladov.

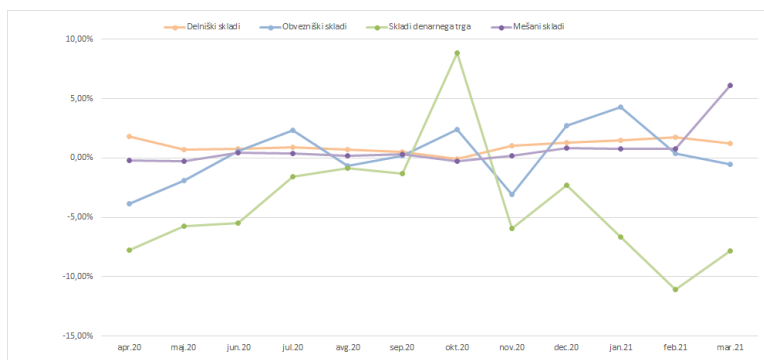
Slika 7: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno)



Vir : Agencija za trg vrednostnih papirjev in EFAMA.

V obdobju od aprila 2020 do marca 2021 so imeli vzajemni skladi 275,1 mio EUR neto prilivov sredstev, kar predstavlja 7,6 % ČVS vseh vzajemnih skladov konec marca 2021. Pri tem velja omeniti, da je do večine neto prilivov (153,5 mio EUR) prišlo v prvih treh mesecih leta 2021. Znotraj proučevanega obdobja je bilo nihanje neto vplačil pri delniških, obvezniških in mešanih vzajemnih skladih z eno izjemo, vselej v območju do največ 5% ČVS, kar kaže na relativno nizko tveganje pri teh vrstah vzajemnih skladov. V enakem obdobju je tako le pri skladih denarnega trga zaznati večja nihanja deleža neto vplačil v vrednosti ČVS, kar pa zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS ne ocenjujemo kot problematično. Ne glede na to zaradi omenjenih negotovosti povezanih z okrevanjem po pandemiji skupno likvidnostno tveganje panoge vzajemnih skladov ocenjujemo kot visoko.

Slika 8: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2020 do marca 2021

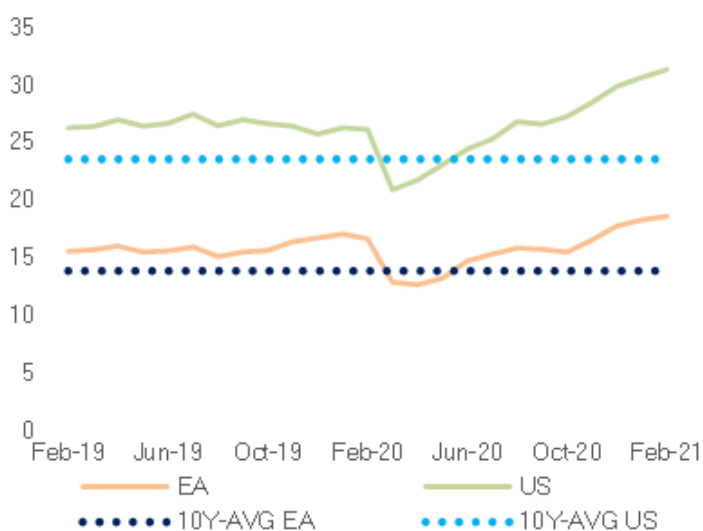


Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Tržno tveganje. Visoka raven tržnega tveganja je posledica dolgotrajne nadpovprečne rasti tečajev, ki dosegajo nove rekordne vrednosti. Posledično je prišlo tudi do povečanega razhajanja med vrednotenjem tečajev in podatki o poslovanju družb (razmerje med višino tečaja in dobičkom na delnico merimo s kazalnikom P/E), kar povečuje tveganje za večje korekcije na trgu. V kolikšni meri se utegnejo zaznana tveganja uresničiti, je odvisno od nadaljevanja monetarnih in fiskalnih spodbud ter od okrevanja gospodarstva. Raven volatilitnosti delniških tečajev se še ni vrnila na predkrizno raven.

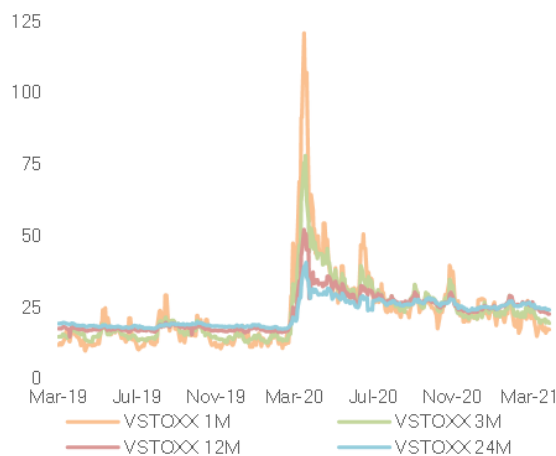
Relativno visoka raven tržnega tveganja je posledica dolgotrajne nadpovprečne rasti tečajev.

Slika 9: Rast razmerja P/E



Vir : ESMA.

Opomba: Razmerja P/E so izračunana na podlagi povprečnih, z inflacijo prilagojenih dobičkov v preteklih 10 letih (ciklično prilagojena razmerja P/E) v Evropi (EA) in v ZDA (US). Desetletna povprečja (10Y-AVG) so izračunana kot njihova povprečna vrednost v zadnjih 10 letih.

Slika 10: Volatilnost delniških tečajev (v %)

Tveganje okužbe in velika izpostavljenost. Korelacija donosov 10-letnih državnih obveznic v EU z nemškimi je bila v proučevanem obdobju z izjemo meseca julija blizu vrednosti 1, kar kaže na to, da se večina donosov državnih obveznic v EU podobno odziva na tržne spremembe.

Kreditno tveganje. Zaradi povečanega zadolževanja podjetij in držav pričakujemo tudi povečano raven kreditnega tveganja. Zaradi nizkih obrestnih mer se delež naložb v podjetniške obveznice s kreditno oceno BB ali manj v portfeljih domačih vzajemnih skladov povečuje. Zaradi manjšega deleža slovenskih obvezniških skladov spremembe v deležu bonitetnih ocen na skupno oceno tveganja panoge nimajo pomembnejšega vpliva, kot ga za panogo kolektivnih naložbenih podjetij, ki vlagajo v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) ocenjuje ESMA.

Operativno tveganje. Zaradi znižane stopnje volatilnosti se je povprečno število prekinitev trgovanja na evropskih borzah konec proučevanega obdobja znižalo na raven pred pandemijo. K umiritvi razmer je prispeval tudi uspešen zaključek brexita, ki je bil izveden brez večjih negativnih vplivov na evropsko trgovalno infrastrukturo. Zaradi navedenega ohranjamo operativno tveganje nespremenjeno, vendar še vedno na povišani ravni.

1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja

Nizka likvidnost
kapitalskega trga
predstavlja visoko
tveganje za kapitalni
trg.

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

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

Agencija za trg vrednostnih papirjev skupaj z Ministrstvom za finance sodeluje v projektu z naslovom »Izboljšanje in razvoj kapitalskega trga v Sloveniji«, ki ga je odobrila Evropska komisija in ga tudi v celoti financira. Namen projekta je povečati obseg, likvidnost in globino

kapitalskega trga v Sloveniji tako, da se na trg privabi več vlagateljev (malih in institucionalnih, domačih in tujih), da se izboljša dostop do kapitala za izdajatelje in izboljša poslovno okolje za posrednike na kapitalskem trgu. Za izvedbo projekta se bo temeljito analiziralo vse deležnike kapitalskega trga v Sloveniji (izdajatelji, vlagatelji, posredniki, infrastruktura trga, nadzorniki, pristojna ministrstva ...) in zakonodajni okvir (področni predpisi in tisti predpisi, ki vplivajo na gospodarsko sliko v Sloveniji). Pri vsem tem bo upoštevana še nova realnost v obliki pandemije covida-19. V končnem poročilu bodo predstavljeni predlogi, ki bi lahko pripomogli k izboljšanju in razvoju kapitalskega trga v Sloveniji, s čimer bi se razširila možnost financiranja gospodarstva in razbremenila odvisnost gospodarstva od bančnih posojil.

2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji

2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike

Makrobonitetna politika se izvaja na ravni finančnega sistema ali njegovih delov. Ukvarja se z identifikacijo, ocenjevanjem in odzivanjem na sistemska tveganja z namenom, da se zagotovi stabilnost celotnega finančnega sistema.

Makrobonitetna politika se izvaja na ravni finančnega sistema ali njegovih delov. Ukvarja se z identifikacijo, ocenjevanjem in odzivanjem na sistemska tveganja⁵ z namenom, da se zagotovi stabilnost celotnega finančnega sistema. Kadar je raven sistemskih tveganj povečana, se lahko imenovani makrobonitetni organi odločijo za sprejem ukrepov makrobonitetnega značaja. Ti ukrepi praviloma povečujejo odpornost finančnega sistema na šoke in zavirajo naraščanje sistemskih tveganj. Tako se poskuša zagotoviti trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.

V Republiki Sloveniji makrobonitetno politiko oblikuje Odbor za finančno stabilnost (OFS), ki je t. i. pristojni organ. Makrobonitetne ukrepe pa izvajajo Banka Slovenije, ATVP in AZN. Vsak od njih izvaja makrobonitetno politiko na področju, za katerega je pristojen skladno s področno zakonodajo.⁶ Banka Slovenije dodatno izvaja tudi makrobonitetni nadzor nad liziškimi družbami.

Okvir 1: Pobuda OFS Vladi RS za ureditev makrobonitetnega nadzora nad nebančnimi dajalci potrošniških kreditov

OFS je na Vlado RS naslovil pobudo, da se vzpostavi makrobonitetni okvir za nadzor nad nebančnimi kreditodajalci.

V Republiki Sloveniji pravno podlago za izvajanje makrobonitetnega nadzora zagotavlja Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (Uradni list RS, št. 100/13). Ta vzpostavlja makrobonitetni okvir za večino reguliranih subjektov na finančnem trgu, npr. zavavalnice, banke in investicijske sklade. Izjema so npr. nebančni kreditodajalci, ki opravljajo dejavnost potrošniškega kreditiranja. Če te družbe izpolnjujejo pogoje, ki jih določa Zakon o potrošniških kreditih (Uradni list RS, št. 77/16), jim dovoljenje za potrošniško kreditiranje izda Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo (MGRT).

Po podatkih iz kreditnega registra SISBON⁷ so nebančni kreditodajalci med novembrom 2019 in marcem 2021 skupaj odobrili 146 milijonov EUR potrošniških posojil. Banke pa so v enakem obdobju odobrile 1.050 milijonov EUR potrošniških posojil. Povprečen mesečni znesek potrošniških posojil, ki so jih odobrili nebančni kreditodajalci, je pred uvedbo zavezujočih makrobonitetnih ukrepov znašal 7,6 milijona EUR,⁸ po uvedbi ukrepa pa se je povečal za 12 % na 8,5 milijona EUR⁹ mesečno. Člani OFS so menja, da bi ob nadaljevanju tega trenda nebančni kreditodajalci lahko prispevali k povečevanju sistemskega tveganja tako neposredno kot z morebitno prodajo posojil bankam. Te bi se tako lahko izognile omejitvam Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 64/19 in 75/20). Tudi dejstvo, da so številni večji nebančni kreditodajalci v lasti bank, ima lahko negativen učinek na finančno stabilnost, saj povečuje verjetnost prelivanja tveganj med segmenti finančnega trga. Člani OFS so se strinjali, da je zaradi naraščajočih tveganj smiselno vzpostaviti tudi pravno podlago za makrobonitetni nadzor nad tem segmentom nebančnega kreditiranja.

Posledično je OFS marca 2021 na Vlado Republike Slovenije naslovil pobudo za vključitev

⁵ To so tveganja v finančnem sistemu, ki bi ob materializaciji lahko imela resne negativne posledice za delovanje finančnega sistema in realnega gospodarstva.

⁶ Banka Slovenije je pristojna za banke, hranilnice in liziške družbe, AZN je pristojna za zavarovalnice, ATVP pa za investicijske sklade ter družbe za upravljanje.

⁷ Vsi nebančni subjekti, ki so od MGRT dobili dovoljenje za potrošniško kreditiranje skladno z Zakonom o centralnem kreditnem registru (Uradni list RS, št. 77/16), sicer niso zavezani k poročanju v SISBON, vendar pa ta vsebuje podatke za subjekte, ki odobrijo pomeben delež potrošniških posojil. Seznam subjektov, ki so vključeni v kreditni register, je dostopen [tukaj](#) in [tukaj](#), seznam subjektov, ki imajo trenutno dovoljenje za potrošniško kreditiranje, pa je dostopen [tukaj](#).

⁸ Povprečje od januarja do oktobra 2019.

⁹ Povprečje od novembra 2019 do marca 2021.

nebančnih kreditojemalcev v makrobonitetni okvir. Uvedba makrobonitetnega nadzora za ta segment kreditiranja ne pomeni nujno tudi hkratne uvedbe makrobonitetnih instrumentov za omenjeno področje.

2.2 Priporočilo OFS

Odbor za finančno stabilnost je v drugi polovici leta 2020 ugotovil, da je negotovost v procesu gospodarskega okrevanja še vedno visoka ter da so posledice nadaljnjega razvoja epidemije covid-19 za gospodarsko rast in poslovanje finančnega sektorja nepredvidljive.

Zaradi visoke negotovosti je OFS dne 25. 1. 2021 izdal novo priporočilo OFS/2021/1, v katerem je priporočil nadzornim organom finančnih družb, da izdajo nadzorni ukrep oziroma instrument, sorazmeren tveganjem, usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dividend za leta 2019, 2020 in 2021 ter omejitev ali previdnost pri odkupu lastnih deležev v korist izplačila lastninskih pravic delničarjem. OFS je nadzornim organom priporočil 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 dne 9. 2. 2021 podaljšala in prilagodila zavezujoč makrobonitetni ukrep iz leta 2020, s katerim bankam in hranilnicam do 30. 9. 2021 omejuje razdelitev dobičkov. Izplačila dobičkov so dovoljena do mejnih vrednosti, ki so bile določene na ravni EU. Omejitev izplačila variabilnih prejemkov opredeljenim zaposlenim, ki je bila v letu 2020 del zavezujočega makrobonitetnega ukrepa, je bila v letu 2021 spremenjena v priporočilo.

Agencija za zavarovalni nadzor je že 31. 3. 2020 izdala poziv, v katerem je vse zavarovalnice, pozavarovalnice in pokojninske družbe pozvala, da do 1. 10. 2020 ne izplačajo in tudi ne prevzamejo nepreklicnih zavez za izplačilo dividend ter da se vzdržijo odkupov lastnih delnic, namenjenih nagrajevanju delničarjev. Poziv je pozneje še dvakrat podaljšala in velja do 30. 9. 2021.

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, borzoposredniških 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. Vsebinsko enako mnenje je agencija v februarju 2021 poslala borzoposredniškim družbam. Velja do 30. 9. 2021.

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.

2.3 Banka Slovenije

Banka Slovenije je vmesne cilje makrobonitetne politike definirala v Strateškem okvirju makrobonitetne politike,¹⁰ ki je bil osvežen v začetku leta 2020. Strateški okvir opredeljuje način izvajanja makrobonitetne politike ter vsebuje načela, ki jih Banka Slovenije upošteva pri oblikovanju, implementaciji in oceni makrobonitetne politike.

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

¹⁰ Dokument je na voljo na naslednji [povezavi](#).

Banka Slovenije za doseganje posameznih vmesnih ciljev¹¹ 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 kreditiranja prebivalstva

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

Banka Slovenije je prve makrobonitetne ukrepe, ki so omejevali kreditiranje prebivalstva, uvedla že leta 2016. Leta 2018 jih je razširila na potrošniška posojila. S 1. novembrom 2019 pa so ukrepi deloma postali zavezujoči.

Banka Slovenije je prvi makrobonitetni ukrep v zvezi s posojilodajalci¹² sprejela že leta 2016, ko je uvedla makrobonitetno priporočilo za trg stanovanjskih posojil. Vzpostavljen je bil ukrep omejevanja razmerja med stroškom servisiranja celotnega dolga in dohodkom kreditodajalca (razmerje DSTI). To razmerje se lahko giblje med 0 % in 67 %.¹³ Hkrati je Banka Slovenije v obliki priporočila uvedla tudi ukrep omejevanja razmerja med zneskom posojila in vrednostjo stanovanjske nepremičnine, ki je bila dana v zavarovanje (razmerje LTV). To naj ne bi preseglo 80 %. Leta 2018 je bilo makrobonitetno priporočilo razširjeno tudi na potrošniška posojila, za katera je bilo uvedeno tudi priporočilo glede najvišje ročnosti posojil, ki je znašala 10 let. S 1. novembrom 2019 je ukrep omejevanja DSTI postal zavezujoč za vsa nova posojila prebivalstvu. Ukrep omejevanja ročnosti pa je postal zavezujoč za potrošniška posojila, najvišja dovoljena ročnost se je znižala na 7 let, izjemoma pa lahko še vedno doseže 10 let.¹⁴ Ukrep omejevanja razmerja LTV je ostal v obliki priporočila in velja za vsa posojila, zavarovana s stanovanjsko nepremičnino, ne glede na njihov namen.

Banka Slovenije je maja 2020 prilagodila Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva in tako omogočila izključitev vpliva zaradi epidemije začasno znižanih dohodkov na kreditno sposobnost potrošnikov.

Ob pojavu bolezni covid-19 so se nekaterim kreditodajalcem začasno znižali dohodki. To znižanje pogosto ni vplivalo na njihovo dolgoročno kreditno sposobnost, vendar bi jim kljub temu lahko omejilo dostop do novih posojil.¹⁵ Banka Slovenije je zato maja 2020 sprejela Sklep o spremembi in dopolnitvi Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 75/20). Ta bankam omogoča, da lahko dohodke za mesece, ko je bila razglašena epidemija covid-19, izločijo iz izračuna letnega dohodka potrošnika, če so bili ti dohodki nižji kot pred razglasitvijo epidemije. Banke lahko to možnost izkoristijo, ko razpolagajo z vsaj enim podatkom o obračunanem in izplačanem dohodku, iz katerega izhaja, da je vpliv epidemije na dohodek potrošnika prenehal. S ponovno razglasitvijo epidemije oktobra 2020 se je ta možnost ponovno aktivirala.

Makrobonitene omejitve zasledujejo vmesni cilj makrobonitene politike – blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda – ter uvajajo minimalne kreditne standarde za posojila prebivalstvu. Ugotavljamo, da sta bila oba cilja ukrepov dosežena, saj se je kreditna rast pri potrošniških posojilih umirila, medtem ko rast na segmentu stanovanjskih posojil ostaja zmerna. Na kreditno rast je pri potrošniških posojilih negativno vplivala zlasti epidemija, vendar je velikost tega učinka v primerjavi z učinkom makrobonitetnih ukrepov težko oceniti. Na podlagi na novo pridobljenih podatkov o nedonosnih poslih ter moratorijih, za katere so kreditodajalci zaprosili na podlagi Zakona o interventnem ukrepu odloga plačila,¹⁶ ugotavljamo, da so moratoriji bolj pogosti pri poslih, ki niso skladni z zavezujočimi makrobonitetnimi ukrepi. To nakazuje, da so zavezujoči makrobonitetni ukrepi uvedli primerne minimalne kreditne standarde. Bolj podrobno smo o makrobonitenih ukrepih pisali v Poročilu o finančni stabilnosti, april 2021.¹⁷

¹¹ Vmesni cilji makrobonitetne politike so podrobno opisani v [Strateškem okviru makrobonitetne politike Banke Slovenije](#).

¹² V literaturi se pogosto uporablja angleški izraz »borrower based measure« ali BBM.

¹³ Višina razmerja je odvisna od dohodka kreditodajalca in vzdrževanih družinskih članov.

¹⁴ Zavezujoči ukrepi so bili uvedeni s Sklepom o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 64/19 in 75/20).

¹⁵ Ukrep omejevanja DSTI upošteva dohodek za zadnjih 12 mesecev, začasno znižanje dohodka tako omeji kreditno sposobnost kreditodajalca za obdobje naslednjih 12 mesecev.

¹⁶ Uradni list RS, št. 36/2020, 49/2020 – ZIUZEOP, 175/2020 – ZIUOPDVE, 203/2020 – ZIUPOP DVE.

¹⁷ Na straneh 76–80. Publikacija je dostopna [tukaj](#).

Na podlagi podatkov iz rednega poročanja lahko zaključimo, da se na ravni bančnega sistema makrobonitetne omejitve upoštevajo. Odstopanja od ukrepa omejevanja ročnosti so se v drugi polovici leta 2020 pričela povečevati, v prvem četrtnem letu 2020 so znašala 4 %, v prvem četrtnem letu 2021 pa že 10 %, kar lahko pripišemo bolj pogostemu koriščenju dovoljenih izjem na strani bank. Sprememba deleža odstopanj od ukrepa omejevanja DSTI med četrtnim četrtnem letom 2020 in prvim četrtnem letom 2021 pa je posledica metodološke spremembe – razširitev rednega poročanja, ki sedaj vsebuje tudi podatke o lizinskih obveznostih, izvzetih dohodkih in vzdrževanih družinskih članih, namreč omogoča bolj pravilno beleženje odstopanj.¹⁸ Posledično je delež odstopanj glede na četrto četrtno leto 2020 pri stanovanjskih posojilih višji za 6 odstotnih točk in znaša 10 %, pri potrošniških posojilih pa je višji za 9 odstotnih točk in znaša 12 %. Ob izvzemu teh učinkov bi delež odstopanj pri stanovanjskih posojilih ostal pri 4 %, pri potrošniških posojilih pa bi se povečal za 4 odstotne točke na 7 %.¹⁹ Del tega povišanja lahko pripišemo tudi dvigu minimalne plače, učinki tega so bolj podrobno analizirani v Poročilu o finančni stabilnosti, april 2021.²⁰

Odstopanja od ukrepa omejevanja DSTI so bila v prvem četrtnem letu 2021 višja zaradi poročevalskih prilagoditev, odstopanja od ukrepa omejevanja ročnosti pa so ostala nespremenjena.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

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

Makrobonitetni instrument proticiklični kapitalski blažilnik (v nadaljevanju: CCyB),²¹ 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.

Glavni cilj instrumenta je preprečevanje čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda.

CCyB se določa v razponu med 0 % in 2,5 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem, v izjemnih primerih pa tudi višje. CCyB s povečanjem regulatornega kapitala v času naraščanja cikličnih sistemskih tveganj prispeva k zajeitvi ekspanzivne faze kreditnega cikla, s tem da poveča stroške kreditiranja in zmanjša ponudbo kreditov. Sprostitev blažilnika je predvidena ob obratu kreditnega cikla oziroma ob pojavu močnih neravnovesij, ki bi lahko ogrozila delovanje bančnega sistema. Ob sprostitvi CCyB se zmanjša tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov. Za sprostitev se uporabijo kazalniki, ki hitro reagirajo na finančni stres. Sprostitev blažilnika je podvržena višji stopnji gotovosti in zahteva zelo visoko stopnjo diskrecijske presoje. Vrednost CCyB od uvedbe in do danes ostaja enaka 0 %.

Banka Slovenije za oceno cikličnih sistemskih tveganj in določanje stopnje CCyB spremlja posamezne kazalnike in sestavljeni indikator. Tabela 6 vsebuje vrednosti posameznih kazalnikov tveganj v četrtem četrtnem letu 2020 in pripadajoča zgodovinska povprečja. Ključni kazalnik za določitev vrednosti blažilnika je opredeljen kot odstopanje razmerja med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP od lastnega dolgoročnega trenda. Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda je v četrtem četrtnem letu 2020 znašalo – 23,3 %, pri čemer je razmerje med krediti in BDP znašalo 64,6 %. Kreditna vrzel odraža nizko raven kreditiranja zasebnega nebančnega sektorja v primerjavi s preteklimi vrednostmi. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanj je v četrtem četrtnem letu 2020 znašala 5,1 %, kar je v skladu s povprečjem za obdobje od prvega četrtnega leta 2001 do četrtega četrtnega leta 2020. Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju je znašala – 0,31 %, kar je precej pod povprečjem za obdobje od prvega četrtnega leta 2001 do četrtega četrtnega leta 2020. Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja (0,68) je pod preteklimi vrednostmi. Pove nam, da so krediti pretežno financirani z depoziti

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

¹⁸ Vključitev vzdrževanih družinskih članov zmanjšuje najvišji dovoljeni DSTI, upoštevanje stroška servisiranja lizinskih obveznosti in izvzetih dohodkov pa zvišuje DSTI kreditotjemalca.

¹⁹ Del povišanja je verjetno posledica dviga minimalne plače, ki se je zgodil januarja 2021.

²⁰ Na straneh 79–80. Publikacija je dostopna [tukaj](#).

²¹ CCyB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik.

komitentov, ki so bolj stabilen vir sredstev bank. Vrednost količnika donos na kapital je v četrtem četrtletju 2020 znašala 9,7 %. Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in odraža sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja, ostaja nizko.

Tabela 6: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika

Kazalnik/vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2020)*	Vrednost kazalnikov, upoštevana pri odločitvi o blažilniku**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	–9,1 %	–23,3 %
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od leta 2001)	5,2 %	5,1 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	8,7 %	–0,31 %
Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja	1,1	0,68
Donos na kapital	1,1 %	9,7 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,3	2,1

Vir: SURS in lastni preračuni.

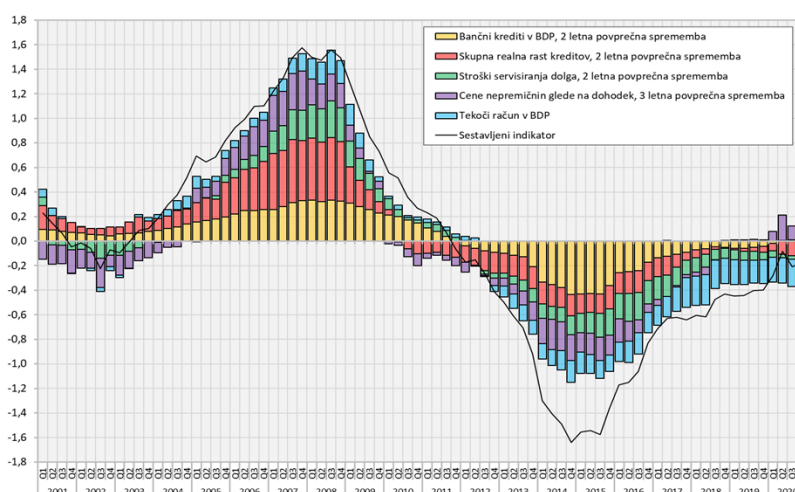
Opombi: * Vrednost se uporablja le za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje od prvega četrtletja 2001 do četrtega četrtletja 2020.

** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, to je četrto četrtletje 2020.

Sestavljeni indikator združuje posamezne kazalnike tveganja, ki so izkazali dobro napovedno moč opozarjanja na krizo.

Banka Slovenije dodatno spremlja sestavljeni kazalnik, ki združuje posamezne kazalnike tveganja, ki so izkazali dobro napovedno moč pri napovedi krize na podlagi podatkov držav evroobmočja ter Danske, Švedske in Združenega kraljestva. Posamezni kazalniki so združeni v sestavljeni kazalnik na način, da optimizirajo napovedno moč zgodnjega opozarjanja na krizo od pet do dvanajst četrtletij pred pojavom sistemske krize. Slika 11 prikazuje vrednost sestavljenega kazalnika ter prispevek posameznih kazalnikov k sestavljenemu kazalniku v obdobju od leta 2001 do konca leta 2020. Vrednost sestavljenega kazalnika se je v četrtem četrtletju 2020 rahlo zvišala, vendar ostaja negativna in znaša –0,177.

Slika 11: Sestavljeni indikator



Vir: Banka Slovenije.

CCyB se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav (držav, ki niso del bančnega sistema EU in za katere ESRB ne določa stopenj blažilnika CCyB), kadar je slovenski bančni

sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije na podlagi 214. člena ZBan-2 upošteva Priporočilo ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1). Skladno s podpriporočilom B Priporočila ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije enkrat letno preveriti, ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav. Mejna vrednost pomembne izpostavljenosti do tretje države znaša 5 % prvotne izpostavljenosti oziroma 5 % tveganju prilagojene izpostavljenosti do posamezne tretje države. Slovenski bančni sistem je v letu 2019 postal pomembno izpostavljen do Srbije in ostaja do nje pomembno izpostavljen tudi v letu 2020.

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 čezmernega 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 CCyB za ustrezne kreditne izpostavljenosti v Srbiji bo stopnja, ki jo bo določila Narodna banka Srbije. Banka Slovenije bo zato redno spremljala četrtletne odločitve Narodne banke Srbije glede določanja stopenj CCyB in presojala, ali je stopnja blažilnika, ki jo je določila Narodna banka Srbije, zadostna za ustrezno zaščito domačega bančnega sistema pred tveganji čezmerne kreditne rasti v Srbiji.

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

Banka Slovenije je DSPB²² prvič opredelila konec leta 2015, pri čemer je tem bankam opredelila tudi blažilnik, vendar 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 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,²³ 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.²⁴

Banka Slovenije je pri opredelitvi višine kapitalskega blažilnika in dolžine prehodnega obdobja upoštevala zlasti rezultat, izračunan na podlagi Smernic EBA, dodatno pa tudi višino blažilnikov, ki so jih opredelile druge članice EU, in stanje kreditnega cikla v Sloveniji. Meje razredov, za katere je opredeljena določena višina blažilnika, so opredeljene v Sklepu o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke.²⁵

V letu 2020 je bilo identificiranih šest sistemsko pomembnih institucij, za katere se višina blažilnika giblje med 0,25 % in 1 %. Pri določanju višine blažilnika in uvrščanju bank v razrede, ki jim je dodeljen enak blažilnik, so primarni kriterij odločitve predstavljale dosežene točke pri oceni sistemske pomembnosti. Na število identificiranih DSPB je vplivala tudi združitev dveh DSPB v eno banko. Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in višina kapitalskega blažilnika, ki jim je bil določen, so prikazani v tabeli 7. Posamezna banka

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

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

Na število identificiranih DSPB je vplivala tudi združitev dveh DSPB v eno banko.

²² DSPB – druge sistemsko pomembne banke, O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions.

²³ EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ.

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

²⁵ Sklep o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Uradni list RS, št. 96/15, 68/17.

mora blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom.

Tabela 7: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti	Meje razredov	Višina kapitalskega blažilnika od 1. 1. 2021
1. NLB, d. d.	3266	2600–3299	1,00 %
2. Nova KBM, d. d.	1675	1200–1899	0,25
3. SID banka, d. d.,	1089	500–1199	0,25 %
4. SKB, d. d.	602	500–1199	0,25 %
5. Unicredit Banka	581	500–1199	0,25 %
6. Intesa Sanpaolo Bank,	563	500–1199	0,25 %

Opomba: * Nova KBM mora izpolnjevati blažilnik v višini 0,50 % od 1. 1. 2022.

Vir: Banka Slovenije.

Ob spremenjeni vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti v letu 2020 je prišlo do prerazvrstitev dveh bank v druge razrede.

Na podlagi rednega ocenjevanja izpolnjevanja meril za DSPB je prišlo do določenih sprememb v vrednostih meril pri nekaterih bankah. Ob spremenjeni vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti v letu 2020 je bila višja stopnja blažilnika določena NKBM (0,50 %), SID banki pa je bila zahteva za blažilnik znižana na 0,25 %. Vse DSPB na letošnjem seznamu so bile identificirane kot DSPB že v preteklih letih ter z izjemo NKBM in SID banke ostajajo uvrščene v iste razrede kot ob predhodni oceni.

4. Makrobonitetni instrument: GLTDF

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

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

GLTD (iz ang. gross loans to deposits flows) opredeljuje minimalne zahteve za razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja. Ta ukrep je bil uveden junija 2014 za upočasnitev upada razmerja med posojili in vlogami bančnega sistema (LTD). Banke so pred prejšnjo finančno krizo s čezmernim grosističnim financiranjem povečale svoje bilance, vendar so se med krizo soočile s težavami pri refinanciranju teh virov. GLTDF banke odvrača od prevelikega zanašanja na nestabilno grosistično financiranje. S preprečevanjem čezmernega zanašanja bank na nestabilne vire financiranja ukrep prispeva k srednjeročnemu cilju makrobonitetnih likvidnostnih ukrepov oziroma k preprečevanju čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnost.

Izbruh pandemije covid-19 je privedel do upada posojil, tako zaradi dejavnikov povpraševanja kot ponudbe. V takšnih razmerah je namen ukrepa zlasti v spodbujanju bank k nemotenemu posojanju nebančnemu sektorju, kar bi omililo učinek negativnega pandemičnega šoka na gospodarstvo in finančni sistem.

5. Makrobonitetni instrument: Omejitev razdelitev dobičkov bank

Zadržani dobički bank so prispevali k večji odpornosti finančnega sistema na finančne šoke.

Banka slovenije je zaradi vpliva in posledic pandemije covid-19 na realno gospodarstvo in finančni sistem dne 8. 4. 2020 sprejela Sklep o makrobonitetni omejitvi razdelitev dobičkov bank. Cilj makrobonitetnega ukrepa je bil povečati odpornost finančnega sistema na finančne šoke in ohraniti finančno stabilnost ter preprečiti nastanek motenj v finančnem sistemu in zmanjšati kopičenje sistemskih tveganj.

ESRB in ECB²⁶ sta zaradi visoke negotovosti konec leta 2020 izdali priporočili nacionalnim nadzornim organom glede delitve dobička. Priporočili ESRB (ESRB/2020/7) in ESRB/2020/15) in ECB (ECB/2020/62) sta na ravni EU podaljšali omejitev delitev dobičkov bank z določenimi izjemami dopustnih izplačil. Banka Slovenije je sledila priporočilom ESRB, ECB in tudi OFS ter je dne 9. 2. 2021 podaljšala in prilagodila zavezujoč makrobonitetni ukrep iz leta 2020, s katerim bankam in hranilnicam do 30. septembra 2021 omejuje razdelitev dobičkov.

Ukrep v delu, ki se nanaša na izplačilo dobičkov v obliki dividend, odkupa lastnih delnic ali uporabe dobička za druge namene, ostaja zavezujoč. Izjemoma dopušča izplačilo, in sicer če je kumulativni dobiček banke v prvem četrtletju 2021 pozitiven. Pri tem izplačilo ne sme preseči nižjega od naslednjih kriterijev:

- 15 % kumulativnega dobička banke na posamični podlagi iz poslovnih let 2019 in 2020 ali
- 0,2 % količnika navadnega lastniškega temeljnega kapitala banke na posamični podlagi po stanju konec leta 2020.

Omejitev izplačila variabilnih prejemkov opredeljenim zaposlenim, ki je bila v letu 2020 del zavezujočega makrobonitetnega ukrepa, je bila v letu 2021 spremenjena v priporočilo.

Banka Slovenije je 7. 5. 2021 podaljšala tudi priporočilo lizinškim družbam, da začasno omejijo razdelitev bilančnega in zadržanega dobička, ustvarjenega v letih 2019 in 2020. Priporočilo se nanaša na lizinške družbe, ki so lani ustvarile vsaj milijon evrov novih lizinških poslov, pri čemer so posli iz finančnega najema predstavljali vsaj 50 % vseh novih poslov, njihova bilančna vsota pa presega deset milijonov evrov.

6. 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.

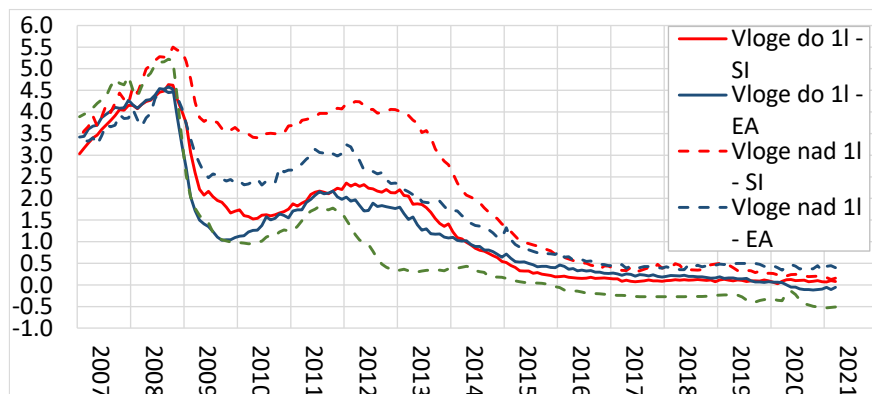
Instrument velja naprej, vendar trenutno ni aktiven, saj bankam zaradi zadostnega obsega virov za depozite ni treba konkurirati. Ukrep je del procesa ICAAP²⁷ – SREP²⁸ in opredeljuje pribitek h kapitalskim zahtevam za nove vloge zasebnega nebančnega sektorja, če bi realizirana depozitna obrestna mera presežala z instrumentom določeno zgornjo mejo.

²⁶ Priporočilo ECB/2020/62 je sicer primarno naslovljeno na pomembne nadzorovane subjekte, medtem ko pristojnim nacionalnim organom glede manj pomembnih nadzorovanih subjektov in manj pomembnih nadzorovanih skupin priporoča, da to priporočilo uporabijo tudi zanje.

²⁷ ICAAP – angl. Internal Capital Adequacy Assessment Process, proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (Basel II).

²⁸ SREP – angl. Supervisory Review and Evaluation Process, proces nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja.

Slika 12: Obrestne mere za nove vloge nebančnega sektorja, primerjava Slovenije z evrskim območjem in 6-mesečni EURIBOR (v %)



Vir: ECB SDW – European Central Bank Statistical Data Warehouse.

2.4 Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2020 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 IORP II direktiva) v slovensko zakonodajo. S tem namenom je pripravila 9 podzakonskih predpisov, ki jih predvideva Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2G). Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o podrobnejši vsebini pristopne izjave o vključitvi v individualno zavarovanje, Sklep o izjavi o naložbeni politiki pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad, Sklep o poročanju upravljavca pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad, Sklep o poročanju upravljavca pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad, o kapitalu, rezervacijah za nedoseganje zajamčene vrednosti sredstev in strukturi naložb iz naslova teh rezervacij, Sklep o podrobnejših pravilih za izračun minimalnega kapitala pokojninske družbe, Sklep o poročilu nosilca aktuarske funkcije pokojninske družbe, Sklep o zavarovalno-tehničnih rezervacijah pokojninske družbe, Sklep o premoženju kritnih skladov pokojninskih družb za dodatno invalidsko in dodatno družinsko pokojnino ter za izplačevanje pokojninskih rent in o poročanju o naložbah teh kritnih skladov ter naložbah pokojninskih družb, ki niso financirane iz zavarovalno-tehničnih rezervacij in Sklep o izračunu kapitala in kapitalski ustreznosti pokojninskih družb (vsi objavljeni v Uradnem listu RS, št. 82/2020).

Poleg teh podzakonskih predpisov je bilo v obdobju med 1. 4. 2020 in 31. 3. 2021 pripravljenih tudi 6 podzakonskih predpisov oziroma dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu – ZZavar-1. Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o kontnem okviru za zavarovalnice (Uradni list RS, št. 82/2020), Sklep o letnem poročilu in trimesečnih računovodskih izkazih zavarovalnic (Uradni list RS, št. 82/2020), Sklep o zavarovalno-statističnih podatkih (Uradni list RS, št. 162/2020), Sklep o poročanju oseb, ki opravljajo dejavnost zavarovalnega zastopanja in zavarovalnega posredovanja (Uradni list RS, št. 13/2021), Sklep o registrih zavarovalnih zastopnikov in zavarovalnih posrednikov (Uradni list RS, št. 162/2020) ter Sklep o ureditvi položaja zavarovalnic s sedežem v Združenem kraljestvu Velike Britanije in Severne Irske po zaključku prehodnega obdobja (Uradni list RS, št. 184/2020).

Zavarovalnice so izvedle izračune kapitalne ustreznosti, lastne ocene tveganj ter poročale 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 1. 4. 2020 in 31. 3. 2021 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela

izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. 3. 2020, 30. 6. 2020, 30. 9. 2020 in 31. 12. 2020 (izračun solventnostnega kapitala – SCR in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s SII) po stanjih na dan 31. 3. 2020, 30. 6. 2020, 30. 9. 2020 in 31. 12. 2020 so bile v obravnavanem obdobju opravljene tudi ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencija za zavarovalni nadzor, in sicer po stanjih na dan 30. 6. 2020 oziroma 30. 9. 2020.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala v likvidnostnem testu zavarovalnic v razmerah covid-19. V dveh delih EIOPINEGA testa likvidnosti je skupaj sodelovalo šest slovenskih zavarovalnic. V prvem delu testa se je likvidnost zavarovalnic spremljala mesečno, tj. po stanjih na dan 31. 3. 2020, 30. 4. 2020, 31. 5. 2020, 30. 6. 2020, 31. 7. 2020, 31. 8. 2020 in 30. 9. 2020. V drugem delu testa pa se likvidnost spremlja četrtletno, v za to poročilo relevantnem obdobju pa je bil test izveden na dan 31. 12. 2020.

V povezavi z ukrepi za blažitev posledic covida-19 za relevantni del finančnega sektorja je Agencija za zavarovalni nadzor dne 16. 3. 2020, v skladu z določili Zakona o zavarovalništvu – ZZavar-1, pozvala (po)zavarovalnice in pokojninske družbe k tedensku 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 covida-19, vključno z oceno vpliva na lastna sredstva, solventnostno pozicijo in likvidnost družbe. Izredno tedensko poročanje (po)zavarovalnic in pokojninskih družb je Agencija za zavarovalni nadzor dne 22. 4. 2020 nadomestila z mesečnim poročanjem – in sicer po presečnih datumih 30. 4. 2020 in 31. 5. 2020. Za potrebe izrednega poročanja so bili med drugim izvedeni tudi scenarijski testi z namenom ocenjevanja vplivov spremenjenih razmer na tekočo likvidnost ter 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 imele največji vpliv na kapitalsko ustreznost družb, ki poslujejo pretežno ali izključno v segmentu klasičnih življenjskih zavarovanj oziroma v segmentu prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja (PDPZ). Ob jesenskem poslabšanju epidemiološke slike v Sloveniji je Agencija za zavarovalni nadzor dne 10. 11. 2020 (po)zavarovalnice in pokojninske družbe pozvala k izrednemu poročanju o višini škod iz naslova zavarovanja prekinitve poslovanja ter o ustreznosti pozavarovanja za tovrstne škode, o načinu poslovanja oz. o dostopnosti zavarovalniških storitev, o natančnosti izračuna kapitalske ustreznosti na dan 30. 9. 2020 ter o ukrepih za zagotavljanje delovanja zavarovalnice v interesu potrošnika.

Nadalje je dne 31. 3. 2020 Agencija za zavarovalni nadzor pozvala vse (po)zavarovalnice in pokojninske družbe, da zaradi širjenja epidemije covida-19 ter 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 ter ne prevzamejo nepreklicnih zavez za izplačilo dividend in se vzdržijo odkupov lastnih delnic, namenjenih nagrajevanju delničarjev. Ukrep je bil naknadno še dvakrat podaljšan, in sicer dne 20. 8. 2020 do oddaje revizorjevega poročila k letnim računovodskim izkazom za leto 2020 oziroma do 30. 4. 2021 ter dne 5. 3. 2021 z veljavnostjo do 30. 9. 2021.

AZN je z EIOPO sodelovala v projektu spremljanja likvidnosti v razmerah covid-19.

AZN je zavarovalnice, pozavarovalnice in pokojninske družbe pozvala k poročanju o izvedenih ukrepih zaradi covida-19.

AZN je zavarovalnice, pozavarovalnice in pokojninske družbe pozvala, da zaradi posledic covida-19 začasno ne izplačajo dividend in ne odkupujejo lastnih delnic.

2.5 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Mnenje Agencije za trg vrednostnih papirjev o zadržanju izplačila dividend

Aprila 2020 je Agencija za trg vrednostnih papirjev z namenom blažitve posledic epidemije bolezni covid-19 na področju poslovanja finančnih družb subjektom pod svojo pristojnostjo, to je družbam za upravljanje, upravljavcem alternativnih investicijskih skladov, borzoposredniškim družbam, Ljubljanski borzi in KDD – Centralni klirinško depotni družbi,

posredovala mnenje, v katerem je svetovala, da naj bodo previdni pri odločanju o izplačilu dividend za leto 2019 in leto 2020, pri izplačilu dobičkov, doseženih v letu 2019 in 2020, nerazporejenih dobičkov in rezerv iz preteklih let za te namene. Tako bodo tudi v primeru dolgotrajnejših posledic epidemije razpolagali z ustrezno višino kapitala za zagotavljanje kapitalske ustreznosti, ohranili sposobnost absorbiranja morebitnih kapitalskih izgub in vseskozi zagotavljali ustrezno raven likvidnosti.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je tako ravnala zaradi tveganj, da bi na kapitalskem trgu lahko prišlo do motenj v finančnem sistemu, ki bi imele resne negativne posledice na delovanje finančnega sistema in realnega gospodarstva, zlasti v obliki zmanjšanja kapitalske moči oziroma sposobnosti absorbiranja kapitalskih izgub finančnih družb iz naslova morebitne realizacije sistemskih tveganj v času epidemije covid-19 in zmanjšanja likvidnosti, kar bi lahko predstavljalo povečano sistemsko tveganje za finančno stabilnost.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je borznoposredniškim družbam posredovala enako mnenje tudi februarja 2021, kjer borznoposredniškim družbam svetuje, da naj bodo do 30. 9. 2021 pri odločanju o izplačilu dividend za leto 2019, 2020 in leto 2021, pri izplačilu dobičkov, doseženih v letu 2019, 2020 in 2021, nerazporejenih dobičkov in rezerv iz preteklih let za te namene, previdne. Z novim mnenjem je prenehalo veljati mnenje iz aprila 2020.

Poostren nadzor na področju investicijskih skladov

Tako kot druga področja je tudi področje investicijskih skladov v letu 2020 zaznamovala epidemija covid-19, ki je pozornost regulatorjev usmerila predvsem v aktivnosti, povezane z likvidnostjo investicijskih skladov.

Agencija je tako že v začetku marca 2020 uvedla izredno zbiranje podatkov o dnevnih izplačilih iz vzajemnih skladov, in sicer z namenom ocenjevanja in omejevanja likvidnostnega tveganja, ki bi lahko izviralo iz posledic epidemije covid-19. Prvi odziv vlagateljev v vzajemne sklade na krizo se je pokazal v povečanih izplačilih, tako da je industrija marca 2020 beležila izredne neto odlive. Kljub temu nobeni od družb za upravljanje ni bilo treba uporabiti instrumentov za upravljanje likvidnostnega tveganja, kot so začasna zaustavitev odkupa investicijskih kuponov ali začasni delni odkup. Po začetnem pretresu se je stanje na trgu stabiliziralo, tako da je konec maja 2020 Agencija prenehala z izrednim zbiranjem podatkov.

Družbi za upravljanje, ki upravljata sklada denarnega trga, sta za leto 2020 prvič izvedli teste izjemnih situacij v skladu s Smernicami o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga, ki jih je izdala ESMA. Slednje so bile v luči epidemije covid-19 v letu 2020 dopolnjene z novimi referenčnimi parametri scenarijev. V Sloveniji delujeta le dva sklada denarnega trga, izvedeni testi pa pri nobenem niso pokazali ranljivosti, tako da je likvidnosti profil skladov glede na strukturo portfeljev in pretekle odkupe ustrezen.

V sklopu spremljanja likvidnostnega tveganja kot enega od dejavnikov finančne stabilnosti je v letu 2020 potekal tudi skupni evropski nadzor nad upravljanjem likvidnostnega tveganja skladov UCITS (vzajemni skladi v Sloveniji). Nadzor, ki so ga na podlagi skupne metodologije hkrati izvajali vsi nadzorniki iz držav članic, je pokazal, da je večina družb za upravljanje v evropskem prostoru vzpostavila učinkovite postopke upravljanja likvidnostnega tveganja ter da jih tudi ustrezno izvaja. Agencija pri nadzoru nad družbami za upravljanje s sedežem v Sloveniji ni ugotovila nepravilnosti oziroma kršitev veljavnih predpisov s področja upravljanja likvidnostnega tveganja skladov.

Zakonodaja finančnih trgov

Največ aktivnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev na zakonodajnem področju je bilo v letu 2020 povezanih s pripravo splošnih aktov s področja ZPIZ-2 ter uporabo smernic ESMA

oziroma skupnih smernic ESMA, EBA in EIOPA. Prav tako je Agencija za trg vrednostnih papirjev sodelovala pri pripravi Zakona o bonitetnem nadzoru investicijskih podjetij in noveli Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1), z EBA pa je sodelovala pri pripravi izvedbenih aktov ter smernic in priporočil v zvezi z direktivo 2019/2034/EU ter uredbo 2019/2033.

Na zakonodajnem področju investicijskih skladov sta z makrobonitetnega vidika v letu 2020 aktualna dva dokumenta, in sicer začetek uporabe Smernic o testiranju izjemnih situacij likvidnosti KNPVP in AIS ter sprejem Smernic za področje uporabe finančnega vzvoda pri alternativnih investicijskih skladih (AIS). Slednje je ESMA sprejela konec leta 2020, 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. Začetek uporabe v slovenskem prostoru bo predvidoma v letu 2021.

2.6 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav

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 v EU se nahajajo. Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU in prispeva k enakim pogojem na enotnem trgu. Vzajemnost se vzpostavi tako, da ustrezní organ v drugi državi članici uporabi enak ali enakovreden makrobonitetni ukrep kot tisti, ki je bil aktiviran v prvi (matični) državi članici.

ESRB je v letu 2020 in 2021 izdal štiri nova priporočila glede vzajemnosti ukrepov drugih držav.

ESRB je v obdobju med drugi četrtletjem 2020 in prvim četrtletjem 2021 izdal dopolnitve Priporočila ESRB/2015/2,²⁹ s katerimi je s seznama ukrepov, za katere priporoča vzajemnost, umaknil tiste ukrepe, ki niso več aktivni (denimo ukrepe Finske in Estonije), in dodal ukrep Luksemburga. Glede na omenjene dopolnitve ima ESRB trenutno izdana štiri priporočila glede vzajemnosti. Prvo priporočilo se nanaša na pribitek k uteži tveganja za izpostavljenosti do prebivalstva, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami v Belgiji. Drugo priporočilo ESRB se nanaša na poostreitev omejitev velikih izpostavljenosti, ki velja za izpostavljenosti do visoko zadolženih velikih nefinančnih družb s sedežem v Franciji.³⁰ Tretje priporočilo ESRB je glede pravno zavezujočih omejitev razmerja med posojilom in vrednostjo stanovanjske nepremičnine (LTV) za nova hipotekarna posojila v Luksemburgu. Četrto priporočilo se nanaša na spodnjo mejo uteži tveganja, ki se uporabljajo za portfelj izpostavljenosti na drobno do dolžnikov z rezidentstvom na Švedskem, zavarovanih z nepremičninami. 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.

3 Primerjava makrobonitetnih politik po državah članicah EGP

Makrobonitetna politika je bila v letu 2020 uporabljena večinoma z namenom ublažiti učinke pandemije covid-19 na banke in širše na ponudbo kreditov. Države članice EGP so sprejele 50 makrobonitetnih ukrepov, kar je 17 več kot v letu 2019. Sprejeti ukrepi v letu 2020 večinoma obsegajo sprostitev proticikličnega kapitalskega blažilnika (CCyB). V primerjavi z letom poprej se je bistveno povečala makrobonitetna dejavnost pri

Makrobonitetna politika je bila v letu 2020 uporabljena večinoma z namenom ublažitve učinkov pandemije covid-19 na banke.

²⁹ 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).

³⁰ Ukrep ima pravne podlage v členu 395(1) Uredbe št. 575/2013.

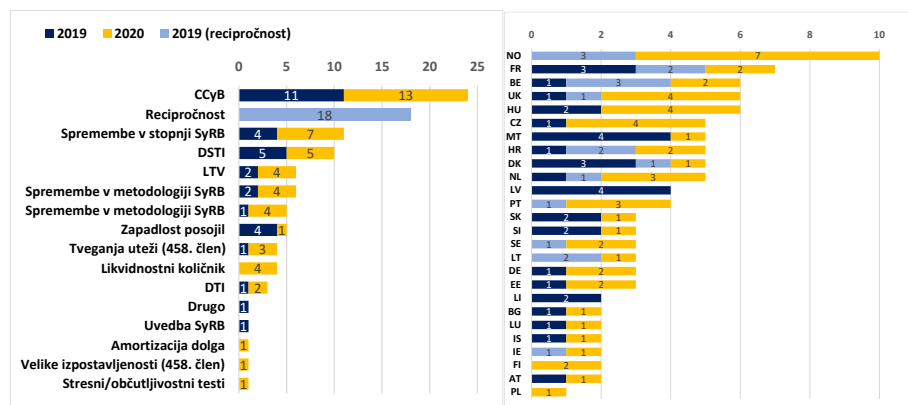
Makrobonitetne ukrepe je v letu 2020 sprejelo 24 držav EGP (in Združeno kraljestvo).

likvidnostnih ukrepov (količnik likvidnosti in LTD),³¹ sproščanju ukrepov v zvezi s posojiljemalci (BBM), npr. razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katerim je posojilo zavarovano (LTV), ter razmerje med letnim stroškom servisiranja celotnega dolga in letnim dohodkom potrošnika (DSTI), spremembah SyRB in O-SII blažilnikov.

Makrobonitetne ukrepe je v letu 2020 uvedlo ali spremenilo 24 držav EGP (in Združeno kraljestvo). Razlika v stopnjah aktivnosti med posameznimi državami je povezana tako z asimetričnim načinom vpliva covida-19 na domače gospodarstvo držav članic kot tudi z instrumenti, ki so bili v njihovi moči za preprečevanje le-tega. Slednje na primer pojasnjuje, zakaj so vse države članice, razen ene, ob začetku pandemije delno ali v celoti sprostile CCyB oziroma se odrekale povečevanju blažilnika, in zakaj so se nekatere države članice, ki niso imele izgrajenega CCyB, zatele k sproščanju ostalih, strukturnih blažilnikov. Nekatere države članice so se odločile, da bodo sprostile ukrepe, ki so usmerjeni na posojiljemalce, da bi preprečile, da bi prej uvedeni ukrepi onemogočili kreditiranje gospodinjstev, ki jih je prizadelo znižanje prihodkov zaradi epidemije.

Ne glede na vrsto uporabljenega ukrepa ali obseg njihove uporabe je bil temeljni cilj podpirati banke in prispevati k temu, da se ponudba posojil realnemu gospodarstvu ne ustavi. Pri BBM je bil dodaten poudarek na razbremenitvi gospodinjstev in podjetij, ki jih je vpliv pandemije covida-19 že močno obremenil.

Slika 13: Pomembnejše notifikacije makrobonitetnih ukrepov ESRB v obdobju 2019–2020 glede na vrsto makrobonitetnega ukrepa (na levi) in po državah (na desni)



Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2020.

Opomba: Notifikacije se ne nanašajo nujno na nove makrobonitetne ukrepe, ampak tudi na spremembe že veljavnih ukrepov. Nanašajo se tudi na leto odločitve za ukrep in ne na leto (včasih pozneje), v katerem je bil implementiran. Vsi ukrepi se štejejo za pomembne, razen ukrepov bolj postopkovne ali upravne narave, na primer izvzetje malih in srednje velikih investicijskih podjetij iz CCoB ali CCyB. Grafikon ne vključuje odločitev v zvezi z nespremenjenimi stopnjami CCyB. »Sprememba metodologije SII« zajema le spremembe metodologij za prepoznavanje globalnih sistemsko pomembnih institucij (G-SII) in drugih sistemsko pomembnih institucij (O-SII) ter pripadajočih nastavitev blažilnika (ne sprememb v številu G-SII/O-SII, njihove ravni blažilnika, ki so posledica dejanske uporabe iste metodologije ali sprememb v postopnem uvajanju). »Sprememba stopnje/metodologije SyRB« zajema spremembe stopenj ali metodologije za določitev blažilnika sistemskega tveganja.

Proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB) za podporo bančnemu sektorju pri ohranjanju kreditnega toka v gospodarstvu.

Kot odziv na pandemijo covida-19 so države članice za podporo bančnemu sektorju pri ohranjanju kreditnega toka v gospodarstvu uporabile proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB). Ta makrobonitetni odziv v času stresa je v skladu s predvideno proticiklično uporabo CCyB. Negotovost glede vpliva izgub v realnem gospodarstvu na bančni sektor pa je bila in je še vedno zelo velika. Pričakovane težave gospodarskih družb in gospodinjstev lahko poslabšajo

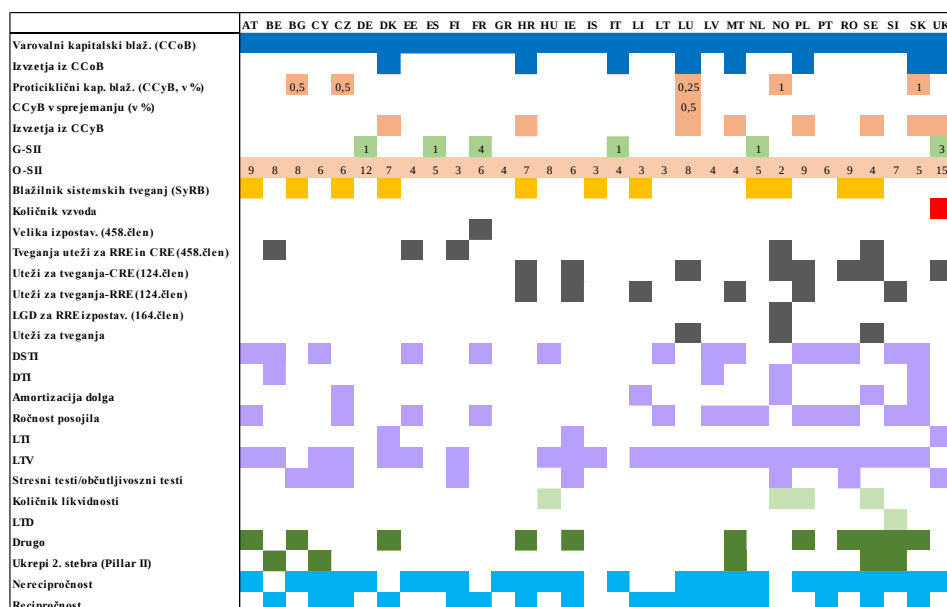
³¹ Glej sliko 13.

kakovost bančnih bilanc. V takih okoliščinah lahko banke postanejo ekstremno previdne pri odobravanju posojil – ravno takrat, ko je kreditiranje potrebno, da omili šok za realno gospodarstvo in podpre njegovo okrevanje. Sprostitev CCyB je signal bankam, da v okolju poslabšanih gospodarskih razmer nadzorniki postanejo prilagodljivi in bankam pomagajo prebroditi krizo.

Večina držav članic s pozitivnim CCyB na začetku leta ga je med letom v celoti ali delno sprostila, nekatere države članice pa so preklicale načrtovana povečanja stopenj CCyB. Od 11 držav članic EGP in Združenega kraljestva, ki so imele pozitivne stopnje CCyB pred pandemijo, je bil blažilnik popolnoma sproščen pri 7 članicah (DK, FR, IE, IS, LT, SE, UK) in delno sproščen pri 3 (CZ, NO, SK). Prav tako je 7 držav članic in Združeno kraljestvo preklicalo načrtovana povečanja. Le Luksemburg se je odločil, da ne bo sprostil CCyB ali preklical nameravanega povečanja. Te razlike v pristopih temeljijo na presoji ustreznih imenovanih organov in jih ni mogoče razložiti z razlikami v obsegu pričakovanega gospodarskega šoka ali njegovega prenosa v bančne bilance.

Večina držav članic s pozitivnim CCyB na začetku leta ga je med letom v celoti ali delno sprostila, nekatere države članice pa so preklicale čakajoča povečanja.

Slika 14: Pregled makrobonitetnih ukrepov držav EGP



Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2020.

Opomba: V vrstici »Proticiklični kapitalni blažilnik« se številka v polju nanaša na prevladujočo stopnjo blažilnika v četrtem četrtletju 2020, pri čemer nobeno polje ne pomeni, da proticiklični kapitalni blažilnik ni določen oziroma je pozitivna stopnja določena, vendar ne implementirana kot v četrtem četrtletju 2020. Število v poljih za G-SII in O-SII se nanaša na število takih ustanov, opredeljenih v postopku identifikacije za leto 2019.

Nepremičninski sektor ima pomembno vlogo pri finančni in makroekonomski stabilnosti, saj je tesno povezan tako z realnim gospodarstvom kot s finančnim sistemom. Stanovanja predstavljajo velik del premoženja gospodinjstev, stanovanjska posojila pa pomemben del bančnih posojil. Prejšnje krize so pokazale, da je učinek padca cen na nepremičninskih trgih na finančno stabilnost in realno gospodarstvo lahko tako neposreden kot posreden in se lahko kaže skozi različne kanale (npr. zmanjšanje potrošnje, višje stopnje neplačil, zmanjšanje obsega kreditov realnemu gospodarstvu itd.).

Nepremičninski sektor ima pomembno vlogo pri finančni in makroekonomski stabilnosti, saj je tesno povezan tako z realnim gospodarstvom kot s finančnim sistemom.

Cene stanovanjskih nepremičnin so se v večini evropskih držav tudi v letu 2020 močno povečale, predvsem zaradi precejšnjega povečanja povpraševanja zaradi povečanih potreb

po delu od doma. Gospodinjstva v večini evropskih držav ostajajo v povprečju visoko zadolžena.

Med pandemijo covid-19 je bila opažena heterogenost glede pristopa držav članic k ukrepom, ki temeljijo na posojiljemalcih.

V zadnjih letih je več makrobonitetnih organov za odpravo oziroma omilitev tveganj, ki so se pojavila na njihovih nepremičninskih trgih, povečalo uteži tveganja za stanovanjska posojila. Med pandemijo covid-19 je bila opažena heterogenost glede pristopa držav članic k ukrepom, ki so usmerjeni na posojiljemalce (BBM). Medtem ko je šest držav (tudi Slovenija) te ukrepe sprostilo, preostale države članice niso ukrepale. Ankete o bančnih posojilih v evroobmočju potrjujejo, da so banke po šoku s covidom-19 sicer poostrele svoje kreditne standarde. Sprostitev ukrepov v zvezi s posojiljemalci lahko gospodinjstvom pomaga pri dostopu do stanovanjskih posojil. Kljub temu pa sistemska tveganja, ki izhajajo iz precenjenosti nepremičnin in naraščajoče zadolženosti gospodinjstev v okolju nizkih obrestnih mer ter so bila glavni razlog za uvedbo teh ukrepov, še vedno obstajajo.

Tabela 8: Zaostritve ali sproščanje makrobonitetnih ukrepov v letu 2020

	CCyB	SyRB	SII	RRE	drugo
Avstrija	→	→	→	→	→
Belgija	↓	n/a	→	→	→
Bolgarija	↓	→	→	n/a	→
Hrvaška	→	↓	→	→	→
Ciper	→	n/a	↓	→	→
Češka	↓	→	→	↓	→
Danska	↓	→	→	→	→
Estonija	→	↓	→	→	→
Finska	→	↓	↓	↓	↓
Francija	↓	n/a	→	→	→
Nemčija	↓	n/a	↓	→	n/a
Grčija	→	n/a	↓	n/a	n/a
Madžarska	→	↓	↓	→	↓↑
Islandija	↓	→	→	→	n/a
Irska	↓	→	→	→	→
Italija	→	n/a	→	n/a	n/a
Latvija	→	n/a	→	→	→
Lichtenštajn	→	→	→	→	→
Litva	↓	n/a	↓	→	n/a
Luksemburg	↑	n/a	→	↑	→
Malta	→	n/a	↓	↓	→
Nizozemska	→	↓	↓↑	→	n/a
Norveška	↓	↓↑	→	↓↑	→
Poljska	→	↓	→	↓	→
Portugalska	→	n/a	↓	→	↓↑
Romunija	→	→	→	→	→
Slovaška	↓	→	→	→	→
Slovenija	→	n/a	→	↓	→
Španija	→	n/a	→	n/a	n/a
Švedska	↓	→	↓	↓	→
Združeno kraljestvo	↓	↓	↑	→	→

Vir: ESRB Review of Macroprudential Policy in the EU in 2020.

Opomba: ↑ (oranžna) se nanaša na zaostranje; ↓ (zelena) se nanaša na sproščanje; → se nanaša na brez sprememb; n/a pomeni, da ni podatka. Slednje pomeni, da ESRB ni bil obveščen o nobenem sorodnem ukrepu in v njegovem Pregledu nacionalnih ukrepov makrobonitetnega interesa v EU ni zabeležen. »Nepremičninski instrumenti« (RRE) vključujejo vse instrumente (na podlagi posojiljemalca ali kapitala), namenjene stanovanjskim ali poslovnim nepremičninskim sektorjem. Stolpec »Drugo« vključuje instrumente, ki ne spadajo v nobeno drugo kategorijo. Zaostritev/sproščanje se nanaša na stanje v politiki v primerjavi s položajem pred sprejetjem ukrepa. Tabela se nanaša na ukrepe, sprejete leta 2020, ki pa lahko včasih začnejo veljati pozneje. Ukrepi, ki bi začeli veljati leta 2020, vendar so bili sprejeti prej, niso prikazani.

4 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 ZMbnFS³² skrbijo za izvedbo opozoril in priporočil ESRB ter poročajo ESRB, Svetu in Evropski komisiji o ukrepih, sprejetih na podlagi tovrstnih opozoril in priporočil.

ESRB je od leta 2011 skupaj izdal 23 priporočil, od katerih se jih 16 še izvaja. Banka Slovenije je skupaj z Ministrstvom za finance, Agencijo za trg vrednostnih papirjev in Agencijo za zavarovalni nadzor v letu 2020 poročala ESRB o izvajanju sedmih priporočil.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je skupaj z Banko Slovenije ob koncu leta 2020 ESRB poročala o priporočilu (ESRB/2020/6), izdanem 25. maja 2020, o likvidnostnih tveganjih, ki izhajajo iz pozivov k doplačilu kritja, s tremi cilji, in sicer da se nenadne in znatne (zato prociklične) spremembe ter učinki naglega padca, povezani z začetnimi kritji (vključno z dodatnimi kritji) in zavarovanjem, omejijo. Pri izvajanju likvidnostnih stresnih testov se celovito zajamejo vsi dogodki ter omeji asimetričnost plačil gibljivih kritij, ki se zbirajo znotraj enega dne. Tretji cilj pa je omejitev asimetričnosti plačil gibljivih kritij, ki se zbirajo znotraj enega dne.

Kot odziv na pandemijo covid-19 je ESRB dne 27. 5. 2020 izdala dve priporočili. Cilj priporočila o omejitvi razdeljevanja dobička in kapitala med pandemijo bolezni covid-19 (ESRB/2020/7) je povečanje odpornosti finančnih institucij med krizo in spodbujanje potrebnega kreditiranja realnega gospodarstva ter omejitev razporeditve kapitala delničarjev in višjega vodstva v svojo korist. Zaradi visoke negotovosti je bilo priporočilo ESRB (ESRB/2020/7) dne 15. 12. 2020 podaljšano in spremenjeno v Priporočilo ESRB/2020/15. Drugo priporočilo je vezano na spremljanje moratorijev na dolgove ter javnih jamstvenih shem in drugih ukrepov fiskalne narave (ESRB/2020/8). ESRB je za to priporočilo izdal oceno večinske skladnosti s priporočilom.

Za namen priporočila o izmenjavi in zbiranju informacij o podružnicah kreditnih institucij, ki imajo sedež v drugi državi članici ali tretji državi (ESRB/2019/18), je bila v Sloveniji identificirana le ena banka, BKS, ki je sistemsko pomembna podružnica. Pri pridobivanju ustreznih podatkov za njeno spremljanje sodeluje Banka Slovenije z avstrijskim nadzornim organom FMA.

Oceno popolne skladnosti s priporočilom je ESRB podal za dela A in B priporočila o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (ESRB/2016/14, dopolnjeno z ESRB/2019/3), ki naslavlja področje stanovanjskih nepremičnin. Namen priporočila je, da nacionalni makrobonitetni organi razvijejo okvir za spremljanje gibanj v nepremičninskem sektorju. Skladnost z deli priporočila C in D, ki naslavljata področje poslovnih nepremičnin, bo ocenjena v začetku leta 2022.

ESRB je 11. decembra 2015 izdal priporočilo o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenost do tretjih držav (ESRB/2015/1). Banka Slovenije je v prvem četrtletju 2020 na podlagi priporočila ESRB (ESRB/2015/1) poročala ESRB, da je slovenski bančni sistem postal pomembno izpostavljen do Srbije kot tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.³³

Poročanje Agencije za trg vrednostnih papirjev in Banke Slovenije v zvezi s priporočilom (ESRB/2020/6).

Ocena večinske skladnosti s priporočilom za priporočilo (ESRB/2020/8).

ESRB je podala oceno popolne skladnosti s priporočilom za del priporočila (ESRB/2016/14, dopolnjeno z ESRB/2019/3), ki naslavlja področje stanovanjskih nepremičnin.

³² ZMbnFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act.

³³ Več o tem v poglavju Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalni blažilnik.

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so v okviru redne četrtletne ankete³⁴ ESRB poročale ocene identificiranih tveganj na nacionalni in evropski ravni. Poleg tega poteka redno obveščanje ESRB o uvedenih makrobonitetnih ukrepih.

³⁴ Angl. ESRB Bottom-up Survey.

4.1 Nova priporočila ESRB

ESRB je 6. maja 2020 izdal priporočilo o likvidnostnem tveganju v investicijskih skladih (ESRB/2020/4). Namen tega priporočila je izboljšati pripravljenost za odzivanje na morebitne prihodnje škodljive pretrese, ki bi lahko povzročili poslabšanje likvidnosti na finančnem trgu, kar bi lahko negativno vplivalo na pogoje za finančno stabilnost v Uniji.

ESRB priznava, da je sektor investicijskih skladov v Uniji velik in raznolik. Ob upoštevanju tega je ESRB opredelil dva segmenta kot posebej pomembni prednostni področji za okrepljen nadzor z vidika finančne stabilnosti.

Prvi od teh segmentov so investicijski skladi z znatnimi izpostavljenostmi do podjetniškega dolga. Kmalu po začetku pandemije covid-19 je prišlo do obsežnih izplačil iz investicijskih skladov, ki vlagajo v podjetniški dolg. Poleg tega imajo investicijski skladi znaten delež stanja obveznic nefinančnih družb v Uniji. Kakršni koli prihodnji pritiski za izplačila iz skladov odprtega tipa s kratkimi obdobji za izplačilo bi lahko povzročili to, da bi upravitelji skladov hitro prodajali manj likvidna sredstva, s čimer bi prispevali k poslabšanju likvidnostnih razmer na trgih podjetniškega dolga. To bi lahko imelo negativne učinke prelivanja na druge finančne institucije, ki imajo izpostavljenosti do teh sredstev – kot so zavarovalnice, pokojninski skladi ali banke –, ali negativen vpliv na stroške in razpoložljivost tržnega financiranja za nefinančne družbe.

Drugi segment, ki ga je ESRB opredelil kot posebej pomembno prednostno področje za okrepljen nadzor z vidika finančne stabilnosti, so investicijski skladi z znatnimi izpostavljenostmi do nepremičnin. Omejitve na področju javnega zdravja, ki so potrebne za zajezitev širjenja covid-19, bi lahko povzročile zmanjšanje obsega transakcij na nepremičninskih trgih in povečanje negotovosti pri vrednotenju. Ocenjuje se, da imajo nepremičninski investicijski skladi približno tretjinski delež na trgu poslovnih nepremičnin v Uniji. Prihodnja izplačila iz investicijskih skladov, ki imajo znatna imetja nepremičnin, bi lahko prispevala k negativnemu pritisku na vrednotenje nepremičnin, če bi jih spremljala prodaja nepremičnin v okolju z majhnim obsegom transakcij. To bi lahko imelo negativne posledice za druge finančne institucije, ki imajo izpostavljenosti do nepremičnin, vključno s tistimi, ki uporabljajo nepremičnine kot zavarovanje za posojila.

ESRB je 25. maja 2020 izdal priporočilo o likvidnostnih tveganjih, ki izhajajo iz pozivov k doplačilu kritja (ESRB/2020/6). Centralni kliring in izmenjave kritij za posle, za katere se ne opravi centralni kliring, pomembno prispevajo k finančni stabilnosti, predvsem z vidika upravljanja tveganja nasprotne stranke. Z večjim obsegom centralnega kliringa izvedenih finančnih instrumentov in zavarovanja pozicij izvedenih finančnih instrumentov, za katere se ne opravi centralni kliring, se je po finančni krizi leta 2008 pomembno izboljšala odpornost trgov izvedenih finančnih instrumentov. Te reforme – ki jih je vodil Odbor za finančno stabilnost na podlagi dogovorov, sklenjenih na ravni G20 – so pomagale zagotoviti, da nedavni pretresi na finančnih trgih niso povzročili obsežne zaskrbljenosti glede kreditnega tveganja nasprotne stranke. Centralni kliring prav tako maksimira možnosti pobotanja in posledično prihranke likvidnosti, tudi v zvezi s plačili gibljivega kritja, ki mehanično odražajo spremembe tržnih cen.

Cilj priporočila je zagotoviti, da se nenadne in znatne (zato prociklične) spremembe ter učinki naglega padca, povezani z začetnimi kritji (vključno z dodatnimi kritji) in zavarovanjem, omejijo: (1) s strani CNS – centralno nasprotne stranke – v razmerju do njihovih klirinških članov; (2) s strani klirinških članov v razmerju do njihovih strank in (3) v dvostranskih razmerjih, kjer nastanejo zaradi mehanskega zanašanja na bonitetne ocene ter morebitnih procikličnih notranjih metodologij za kreditno točkovanje. Načrtovanje likvidnosti bi moralo biti karseda predvidljivo in obvladljivo na podlagi omejevanja nepričakovanih in znatnih pozivov k doplačilu kritja. Z razumnimi in izvršljivimi roki za spremembe protokolov za kritja in odbitke bi lahko zagotovili, da se lahko tržni udeleženci nanje prilagodijo na urejen način.

ESRB je 6. maja 2020 izdal priporočilo o likvidnostnem tveganju v investicijskih skladih (ESRB/2020/4).

ESRB je 25. maja 2020 izdal priporočilo o likvidnostnih tveganjih, ki izhajajo iz pozivov k doplačilu kritja (ESRB/2020/6).

Nadaljnji cilj je zagotoviti, da CNS pri izvajanju likvidnostnih stresnih testov celovito zajamejo vse dogodke, ki bi jim lahko povzročili primanjkljaj likvidnosti, da bi jih spodbudili k izboljšanju upravljanja odvisnosti od ponudnikov storitev likvidnosti. To bo izboljšalo splošno odpornost trgov, saj obstaja visoka stopnja koncentracije in medsebojne povezanosti med CNS in njihovimi ponudniki storitev likvidnosti ter bi v tem smislu preudarno upravljanje likvidnosti na ravni posamezne CNS izboljšalo upravljanje tveganj s sistemskega in makrobonitetnega vidika. Zadnji cilj priporočila pa je zagotoviti, da CNS ob ohranjanju finančne odpornosti omejijo asimetričnost plačil gibljevih kritij, ki se zbirajo znotraj enega dne, ter oblikujejo okvire in razporede za kritja tako, da so predvidljivi in preprečujejo prekomerne likvidnostne omejitve za klirinške člane, ki bi lahko privedle do dogodkov neplačila.

ESRB je 24. septembra 2020 izdal priporočilo o identifikaciji pravnih subjektov (ESRB/2020/12).

ESRB je 24. septembra 2020 izdal priporočilo o identifikaciji pravnih subjektov (ESRB/2020/12). Svetovno gospodarstvo temelji na zapleteni, tesno prepleteni in zelo kompleksni mreži finančnih transakcij na podlagi velikanskega števila čezmejnih pogodb s posledicami po vsem svetu. Ta mreža ne zajema samo finančnih institucij, ampak tudi subjekte, ki so v razmerjih med seboj in s finančnimi trgi. Prekinitev katerega koli ključnega vozlišča v tej mreži lahko povzroči zrahljanje velikih delov celote s pomembnimi posledicami na svetovni ravni. Tako se lahko finančna kriza razširi iz finančnega v nefinančni sektor, medtem ko se gospodarska kriza lahko razširi iz nefinančnega v finančni sektor, če na primer izvira iz čezmerne zadolženosti nefinančnih subjektov ali kakršne koli resne krize ponudbe ali povpraševanja. Gospodarske in finančne posledice krize zaradi pandemije covida-19 ponazarjajo tesno medsebojno povezanost nefinančnega in finančnega sektorja. Omogočanje pravilne identifikacije nefinančnih subjektov je zato enako pomembno kot pravilna identifikacija finančnih subjektov, da se zagotovi finančna stabilnost.

Velike finančne skupine imajo pogosto precejšnje število podrejenih družb in/ali mednarodnih podružnic ter odnose s številnimi velikimi nasprotnimi strankami. Propad ene ali več takih institucij bi negativno vplival na finančne sisteme v številnih državah in širše na svetovno gospodarstvo. V ta namen je skupina G20 leta 2012 potrdila priporočila Odbora za finančno stabilnost (FSB) o okviru za razvoj globalnega sistema identifikatorja pravnih subjektov (LEI) za stranke v finančnih transakcijah in spodbudila k sprejetju identifikatorja LEI po vsem svetu za podporo organom in udeležencem na trgu pri identifikaciji in upravljanju finančnega tveganja.

Namen priporočila je prispevanje k preprečevanju in ublažitvi sistemskih tveganj.

Namen tega priporočila je v skladu z nalogami in pristojnostmi ESRB prispevati k preprečevanju in ublažitvi sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Uniji z vzpostavitvijo sistematične uporabe identifikatorja LEI s strani subjektov, vključenih v finančne transakcije. Za uresničitev tega cilja se s tem priporočilom spodbuja uvedba pravnega okvira Unije za enolično identifikacijo pravnih subjektov, vključenih v finančne transakcije, z identifikatorji LEI in za to, da bi se identifikator LEI bolj sistematično uporabljal za nadzorniško poročanje in javno razkrivanje. ESRB ob upoštevanju časovnega okvira za sprejetje takega okvira Unije priporoča, da ustrezni organi nadaljujejo in sistematizirajo svoja prizadevanja za spodbujanje sprejemanja in uporabe identifikatorja LEI, pri tem pa uporabijo različna regulativna ali nadzorniška pooblastila, ki jih imajo po nacionalnem pravu ali pravu Unije.

Cilji priporočila so pridobitev, uporaba ter spodbujanje ozaveščenosti in uporabe identifikatorja LEI za vse pravne subjekte.

Prvi cilj priporočila je zagotovitev, da vsi pravni subjekti s sedežem v Uniji, vključeni v finančne transakcije, pridobijo in ohranjajo identifikator LEI. Drugi cilj tega priporočila je zagotoviti sistematično in celovito uporabo identifikatorja LEI za identifikacijo subjektov pri poročanju finančnih informacij. Tretji cilj priporočila pa je spodbujanje ozaveščenosti in uporabe identifikatorja LEI pri splošni javnosti in olajševanje dostopa splošne javnosti do informacij o podjetjih z uporabo identifikatorja LEI – še bolj in bolj sistematično sklicevanje na identifikator LEI pri razkrivanju informacij o subjektih.

Okvir 2: Evropska delovna skupina o sistemskih kibernetških tveganjih (mandat 2020–2021)

ESCG se v svojem dvoletnem mandatu 2020–2021 osredotoča na: (i) združitev in preučitev skupnih ranljivosti za kibernetško varnost (ki jih določijo člani ESRB pri domačih nadzorovanih subjektih) in razumevanje metod, ki jih uporablja vsak član za prepoznavanje in oceno ranljivosti, (ii) primerjavo pogledov članov ESRB na ranljivosti na ravni sistema, (iii) razpravo o delu drugih mednarodnih skupin, z namenom povečanja ozaveščenosti in zmanjšanja podvajanja nalog, (iv) oblikovanje potencialnih blažilnikov za primere kibernetških napadov in incidentov ter (v) opredelitev vloge oblasti, ko pride do sistemske kibernetške krize. Skupina ima tudi nalogo, da opredeli komunikacijske in koordinacijske strategije za primere sistemskih dogodkov in oblikuje makrobonitetno politiko s področja kibernetške varnosti za članice ESRB.

Ključne naloge in aktivnosti ESCG so razdeljene v tri sklope, ki zajemajo ključne tematike mandata: (i) prvi sklop aktivnosti zajema pregled dela drugih mednarodnih skupin na področju kibernetške varnosti, z namenom povečanja ozaveščenosti in zmanjšanja podvajanja, (ii) drugi sklop aktivnosti se osredotoča na oblikovanje priporočil o poteku komunikacije in koordinacije nadzornih organov v primeru sistemskih kriz in (iii) tretji sklop aktivnosti se osredotoča na oblikovanje makrobonitetnih orodij s področja kibernetške varnosti ter potencialnih priporočil za članice ESRB.

ESCG na podlagi mednarodnega sodelovanja oblikuje najboljše prakse na področju komunikacije in koordinacije ter oblikuje priporočila za usklajevanje nadzornih organov v primerih sistemskih kriz iz naslova kibernetške varnosti. Pripravlja tudi gradivo o reševanju sistemskih kriz prek orisa (i) želene komunikacije in usklajevanja med različnimi zainteresiranimi stranmi na različnih ravneh (sektorska, medsektorska, lokalna, mednarodna), (ii) testiranja in izboljšanja koordinacijskih sposobnosti, ki se nanašajo na simulacije, vaje, ki vključujejo različne zainteresirane strani in (iii) odziva medijev ter zasnove ustrezne komunikacije z javnostjo. V okviru ESCG poteka tudi oblikovanje makrobonitetnih orodij, med katera sodijo: (i) finančna orodja, ki se nanašajo na kapital in likvidnost v povezavi s kibernetško odpornostjo, in (ii) nefinančna orodja za spremljanje kopičenj tveganj, ki lahko omilijo izgubo podatkov v primeru sistemskih kriz.

ESCG se osredotoča na oblikovanje komunikacijskih in koordinacijskih strategij ter makrobonitetne politike s področja kibernetške varnosti.

Aktivnosti in naloge potekajo v treh sklopih, ki pokrivajo ključne tematike dela ESCG.

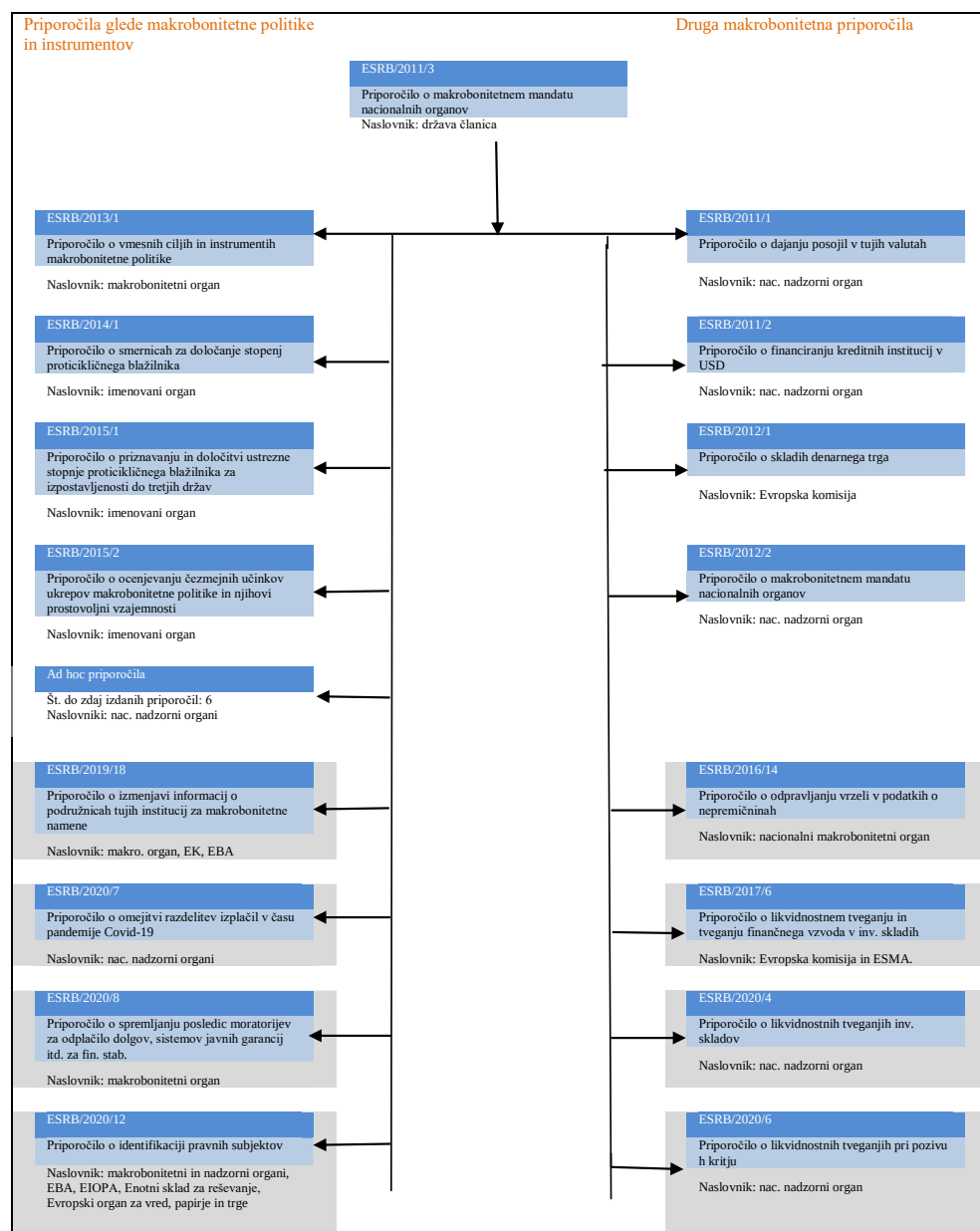
ESCG pripravlja priporočila za usklajevanje nadzornih organov in makrobonitetna orodja za primere sistemskih kriz, povezanih s kibernetško varnostjo.

Okvir 3: Delovna skupina ESRB za spremljanje posledic fiskalnih ukrepov za zaščito realnega gospodarstva v okviru pandemije covid-19 na finančno stabilnost

Delovna skupina ESRB za spremljanje posledic fiskalnih ukrepov za zaščito realnega gospodarstva v okviru pandemije covid-19 na finančno stabilnost (v nadaljevanju delovna skupina) je bila ustanovljena ad-hoc junija 2020 pod okriljem Splošnega odbora ESRB. Naloga skupine je bila pripraviti okvir za spremljanje posledic, ki izhajajo iz jamstvenih sistemov, povezanih s pandemijo covid-19, in drugih fiskalnih ukrepov na finančno stabilnost držav članic EU, s poudarkom na čezmejnih in medsektorskih posledicah. Delovna skupina je delovala v štirih korakih: (i) razvila je konceptualni okvir spremljanja fiskalnih ukrepov za analizo posledic za finančno stabilnost (kanali prenosa fiskalnih ukrepov na solventnost in likvidnost v realnem gospodarstvu); (ii) oblikovala je niz kazalnikov za spremljanje posledic fiskalnih ukrepov na finančno stabilnost; (iii) opredelila je in začela analizirati ključna vprašanja, pomembna za spremljanje učinkov fiskalnih ukrepov na finančno stabilnost držav; (iv) povzela je ključne ugotovitve in prednostne naloge nadaljnjega delovanja institucij za zagotavljanje finančne stabilnosti.

4.2 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 15: Pregled priporočil ESRB



Vir: ESRB in lastni prikaz.

Opombe: S sivim ozadjem so prikazana priporočila v teku. V belem ozadju so prikazana že implementirana priporočila.

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

5 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost

V okviru Odbora za finančno stabilnost delujeta dve delovni skupini, in sicer delovna skupina OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost ter delovna skupina OFS za podnebna tveganja.

5.1 DS OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost: priložnosti in izzivi na področju finančnih tehnologij

Delovna skupina OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost (v nadaljevanju: DS OFS) je nastala kot odgovor na vpliv digitalizacije na finančne storitve. Nove tehnologije, rastoča pričakovanja uporabnikov in novi ponudniki finančnih storitev na trgu prinašajo nova tveganja, ki jih je treba s strani regulatorjev ustrezno nasloviti. DS OFS zagotavlja vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktivnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetske varnosti, hkrati pa služi tudi kot platforma za ciljno izmenjavo znanja in izkušenj z zadevnih področij, tako z vidika aktivnosti na trgu kot tudi z vidika izvajanja relevantne zakonodaje.

Člani delovne skupine se sestajajo v širši in ožji sestavi. Na sejah v širši sestavi so obravnavane predvsem splošne vsebine s področja finančnih tehnologij (FinTech) in kibernetske varnosti, poleg predstavnikov finančnih regulatorjev, Ministrstva za finance in Urada za informacijsko varnost RS pa se sej aktivno udeležujejo tudi predstavniki slovenskih univerz s področja digitalizacije, prava in ekonomije. Na seje so k posameznim točkam v skladu z obravnavanimi vsebinami občasno vabljeni tudi predstavniki industrije. Med ključnimi tematikami, obravnavanimi na sejah v širši sestavi, so tako:

- regulatorna obravnava novih tehnologij, pri čemer se še posebno pozornost posveča področju kriptometij,
- novi tehnološki trendi ter izzivi, ki jih le-ti prinašajo za področje financ (na primer kvantno računalništvo, umetna inteligenca ...),
- tehnološke vsebine, ki niso neposredno povezane s finančnim področjem, vendar lahko nanj posredno vplivajo (na primer aktivnosti, vezane na vzpostavitev nacionalne infrastrukture, ki bi temeljila na tehnologiji verige podatkovnih blokov),
- vsebine, sicer obravnavane na ravni nadnacionalnih organov, in sicer Evropskega bančnega organa (EBA), Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA) ter Evropskega organa za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), ter
- vsebine s področja širše kibernetske varnosti, vključno z obravnavo kibernetske odpornosti slovenskega finančnega sektorja.

Seje DS OFS v ožji sestavi potekajo praviloma samo v primeru obravnave vsebin zaupne narave, pri čemer so na njih prisotni le predstavniki finančnih regulatorjev. V okviru sej v ožji sestavi so tako obravnavane na primer vsebine, povezane z delovanjem delovne skupine ESRB za kibernetsko varnost (angl.: European Systemic Cyber Group, v nadaljevanju: ESCG).

V preteklem obdobju so bile vse seje DS OFS, skladno z aktualnimi ukrepi, vezanimi na preprečevanje pandemije, izvedene elektronsko oziroma prek videokonferenc. Med 1. aprilom 2020 in 31. marcem 2021 je tako potekalo pet sej DS OFS, od tega tri seje v širši in dve seji v ožji sestavi.

Poudariti je treba, da aktivnosti članov v okviru DS OFS presegajo sodelovanje na sejah, saj se aktivno spodbuja tudi izmenjava izkušenj pri obravnavi novih poslovnih modelov ter sodelovanje na drugih vsebinah. DS OFS tako predstavlja primer dobre prakse delovanja in povezovanja različnih deležnikov s področja finančnih tehnologij na nacionalni ravni.

DS OFS zagotavlja vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktivnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetske varnosti.

Med 1. aprilom 2020 in 31. marcem 2021 je potekalo pet sej DS OFS, od tega tri v širši in dve seji v ožji sestavi.

5.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij

Slovenske kreditne institucije se osredotočajo predvsem na dobro uveljavljene ter preizkušene rešitve s področja novih finančnih tehnologij.

Nabor konkretnih vsebin s področja novih finančnih tehnologij, ki so bile obravnavane med 1. aprilom 2020 in 31. marcem 2021, je bil razmeroma širok. V okviru delovne skupine je bila tako podrobneje predstavljena analiza aktivnosti slovenskih kreditnih institucij na področju uporabe novih tehnologij. Iz izsledkov analize izhaja, da se slovenske kreditne institucije osredotočajo predvsem na dobro uveljavljene in preizkušene rešitve, ki izboljšujejo oziroma dopolnjujejo njihovo ponudbo finančnih storitev. Te rešitve temeljijo predvsem na tehnologijah, kot so računalništvo v oblaku, biometrija in digitalne mobilne denarnice. Slovenske kreditne institucije sicer zaradi potrebe po ohranjanju globalne konkurenčnosti na omenjenih področjih načrtujejo večja vlaganja, vendar hkrati pri investiranju v področje novih finančnih tehnologij ostajajo preudarne. V okviru DS OFS je bil podrobneje predstavljen in obravnavan tudi koncept decentraliziranih financ (v nadaljevanju DeFi), eksperimentalne oblike financ, ki se ne zanaša več na obstoječe finančne posrednike ter temelji na tehnologiji verige podatkovnih blokov. Trg DeFi je v letu 2020 ostal sicer razmeroma majhen, vendar po drugi strani predstavlja velik potencial za rast, zaradi njegove decentralizirane narave pa ga je izjemno težko regulirati. V okviru DS OFS so predstavniki slovenskih univerz članom DS OFS podrobneje predstavili razvoj aplikacij na zasebni verigi podatkovnih blokov, pri čemer je bilo veliko pozornosti namenjene celovitemu pregledu razpoložljivih rešitev na trgu. Predstavitev je bila podkrepljena s pregledom funkcionalnosti ene od najpogostejše uporabljenih platform, pri čemer je bilo izpostavljeno, da ima vsaka rešitev na trgu svoje izrazite prednosti in slabosti, kar še posebej velja v primeru rešitev, ki temeljijo na tehnologiji razpršene evidence. Pri tem so ocenili, da bo prave prednosti in slabosti, vezane na te nove tehnologije, pokazal šele čas. Članom delovne skupine so bile podrobneje predstavljene tudi aktivnosti Evrosistema na področju analize centralnobačninskih digitalnih valut. Pri tem je bila posebna pozornost namenjena aktivnostim Evrosistema glede razvoja digitalnega evra, ki bi ga lahko za potrebe plačevanja v prihodnosti izdal Evrosistem. S tem v zvezi je bilo še posebej izpostavljeno dejstvo, da lahko digitalni evro industriji in državljanom članic Evrosistema prinese številne prednosti in koristi, vendar izdaja digitalnega evra hkrati odpira kar nekaj novih izzivov, ki jih bo treba predhodno ustrezno nasloviti.

V sodelovanju z Institutom Jožef Stefan je bila za člane DS OFS izvedena tematska delavnica s področja uporabe umetne inteligence v finančnem sektorju.

V sodelovanju z Institutom Jožef Stefan (IJS) je bila za člane DS OFS izvedena tematska delavnica s področja uporabe umetne inteligence v finančnem sektorju. Na delavnici je bil poudarek predvsem na poslovnih in organizacijskih vidikih, ki so, poleg tehničnih, enako pomembni za uspešno izvedbo projektov s področja umetne inteligence. Delavnica je bila izvedena v okviru projekta, ki ga financira EU v okviru programa Obzorje 2020, na njej pa so bili obravnavani predvsem konkretni primeri uporabe umetne inteligence v finančnih storitvah ter pridobljene izkušnje, ki izhajajo iz implementacij najrazličnejših rešitev.

5.1.2 Kibernetška varnost

Človeški faktor je še vedno eden glavnih dejavnikov izpostavljenosti kibernetiskim tveganjem.

V preteklem obdobju se je, tudi zaradi povečanja števila kibernetških napadov v času pandemije, področju kibernetške varnosti v okviru DS OFS posvečalo več pozornosti. Ob podpori nacionalnega odzivnega centra za kibernetško varnost (SI-CERT) je bil članom DS OFS predstavljen širok nabor konkretnih primerov kibernetških incidentov, ki se v najrazličnejših pogledih navezujejo na področje finančnih storitev – od kibernetških napadov na domače in tuje bančne komitente do napadov na konkretne finančne institucije, vključno s slovenskimi. Svoj pogled na aktualno stanje na področju kibernetške varnosti v Sloveniji je podrobneje predstavil tudi Slovenski institut za kakovost in meroslovje (SIQ), ki tudi v finančnih podjetjih izvaja varnostne preglede aplikacij in infrastrukture. Eden pomembnejših zaključkov SIQ je bil, da je človeški faktor še vedno eden glavnih dejavnikov izpostavljenosti kibernetiskim tveganjem. V okviru delovne skupine je bila podrobneje obravnavana tudi problematika obstoječih kriptografskih algoritmov, ki jih finančna industrija marsikje še vedno uporablja v vsakodnevnom poslovanju, vendar je že danes jasno, da jih bo morda že v roku desetih let mogoče razbiti oziroma zaobiti z uporabo kvantnih računalnikov. To dejstvo odpira tudi vprašanje, s kakšnimi algoritmi bi

bilo treba šifrirati podatke, da bodo le-ti varni tudi v prihodnosti. Nenazadnje pa je bila kot možen način boja proti kibernetickemu kriminalu v okviru delovne skupine s strani predstavnikov univerze predstavljena tudi platforma, ki omogoča spremljanje aktivnosti kibernetičkih napadalcev ter identifikacijo nekonvencionalnih oziroma novih načinov vdorov v informacijske sisteme najrazličnejših institucij.

5.2 DS OFS o podnebnih tveganjih

DS OFS o podnebnih tveganjih je bila ustanovljena v letu 2020 z namenom celovitejše preučitve obravnave in razvoja podnebnih tveganj v sestavnih delih finančnega sistema, ključnih za zagotavljanje finančne stabilnosti. Podnebna tveganja prihajajo vse bolj v ospredje zaradi napovedanih podnebnih sprememb ter prehoda k nizkoogljičnemu gospodarstvu. Kriza, povzročena s pandemijo, je dodatno prispevala k pospešitvi pobud zelene rasti, namreč zeleni investicijski načrti predstavljajo integralni del strategije rasti EU. Pri tem bo zlasti pomembno vprašanje mednarodne koordinacije, kjer je zaznati pobude k ozelenitvi gospodarske rasti v največjih svetovnih gospodarstvih, ki najbolj onesnažujejo.

DS OFS o podnebnih tveganjih je bila ustanovljena z namenom preučitve obravnave in razvoja podnebnih tveganj v sestavnih delih finančnega sistema.

Mandat delovne skupine obsega spremljanje razvoja na področju podnebnih tveganj ter kvantifikacije podnebnih tveganj. V mandat spada tudi izmenjava informacij v okviru DS na področju sodelovanja v mednarodnih delovnih skupinah (ESRB, NGFS). Obravnava podnebnih tveganj zajema spremljanje in kvantifikacije posameznih vrst podnebnih tveganj, ki so opredeljena kot fizična ali tranzicijska tveganja. Fizična tveganja nastajajo s povečanjem frekvence in intenzitete škodnih dogodkov zaradi podnebnih sprememb, tranzicijska tveganja pa nastajajo zaradi povečanih stroškov v prehodu k nizkoogljičnemu gospodarstvu. Pomembno je omeniti, da je obravnava posamezne vrste tveganj analitična poenostavitev, četudi v praksi obstajajo interakcije in korelacije med posameznimi vrstami tveganj. Hitrost prehoda k nizkoogljičnemu gospodarstvu namreč lahko vpliva na posledice podnebnih sprememb, slednje so lahko dejavnik pospešenega prehoda. Posamezne vrste tveganj so prav tako zaznamovane s pomanjkljivimi definicijami osrednjih konceptov ter podatkovnimi vrzeli. Regulativa EU na področju trajnostnega financiranja bo pomembno prispevala k vzpostavitvi harmoniziranega okvira podnebnih tveganj.

5.2.1 Razvoj EU okvira trajnostnega financiranja

V okviru delovne skupine spremljamo razvoj na zakonodajnem področju podnebnih tveganj, pri čemer je ključni mejnik opredelitev okolijske trajnostnosti z Uredbo o taksonomiji.³⁵ V letu 2021 je stopila v veljavo Uredba o taksonomiji, ki opredeli trajnostno dejavnost kot dejavnost, ki bistveno prispeva k doseganju vsaj enega od šestih okolijskih ciljev, ter hkrati ne škoduje doseganju ostalih okolijskih ciljev. Tehnični kriteriji za posamezne dejavnosti bodo sprejeti naknadno, predvidoma do konca letošnjega leta za vseh šest okolijskih ciljev.³⁶ To predstavlja podlago za oceno stopnje usklajenosti portfeljev finančnih institucij s podnebnimi cilji EU. Pomembno je omeniti, da Uredba o taksonomiji vzpostavlja opredelitev trajnostne dejavnosti, ne pa okvira za razlikovanje med okolijskim učinkom ostalih dejavnosti. Pri tem so upoštevane tudi določene dejavnosti, ki ne dosegajo ravni bistvenega prispevanja, četudi prispevajo k izboljšanju doseganja okolijskih ciljev.³⁷ Napovedane razširitve taksonomije zajemajo vključevanje posameznih sektorjev³⁸ z dodatnim delegiranim aktom ter dodatnimi prehodnimi in omogočitvenimi dejavnostmi.

Ključni mejnik EU regulatornega okvira trajnostnega financiranja je Uredba o taksonomiji, ki prinaša opredelitev okolijsko trajnostne dejavnosti.

³⁵ Uredba 2020/852/EU o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb.

³⁶ Delegirana Uredba Komisije (EU) .../... o dopolnitvi Uredbe (EU) 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta z določitvijo tehničnih meril za pregled za določitev pogojev, pod katerimi se šteje, da gospodarska dejavnost bistveno prispeva k blažitvi podnebnih sprememb ali prilagajanju podnebnim spremembam, ter za ugotavljanje, ali ta gospodarska dejavnost ne škoduje bistveno kateremu od drugih okolijskih ciljev; (usklajen tekst delegiranega akta, ki določa tehnične kriterije za prva dva cilja o podnebnih spremembah, je bil objavljen v aprilu 2021, dokončna oznaka akta bo znana s predvideno objavo v UL EU po uradni odobritvi).

³⁷ Uredba vključuje dve takšni skupini: prehodne in omogočitvene dejavnosti. Prehodne dejavnosti so dejavnosti, za katere ni tehnološko in ekonomsko smotrni nizkoogljični alternativ, vendar delujejo v oporo

Novi predpisi na področju trajnostnega financiranja so pomembni koraki k zapolnitvi podatkovnih vrzeli.

DS je podala prvotne ocene tranzicijskih tveganj na podlagi več pristopov ocene podnebne občutljivosti.

Prvotne ocene DS OFS za podnebna tveganja kažejo nizka do zmerna tranzicijska tveganja v zavarovalniškem sektorju oziroma bančnem sistemu ter posledično finančne stabilnosti.

Razkritja o skladnosti s taksonomijo, ki so trenutno določena z Direktivo o nefinančnem poročanju (NFRD)³⁹, ki zajema večje družbe, ter Uredbo o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo (SFDR)⁴⁰ zajemajo manjši del gospodarskih subjektov v Sloveniji. V prihodnje se bodo z novo Direktivo o poročanju podjetij glede trajnostnosti (CSRD)⁴¹ zahteve po razkritju skladnosti s taksonomijo razširile na vse velike družbe in tudi na določen segment MSP (samo podjetja, ki kotirajo na borzi), in sicer z upoštevanjem načela sorazmernosti. To bo lahko uporabno za zapolnitve podatkovnih vrzeli v Sloveniji zaradi strukture sektorja NFD. Z marcem 2021 je začela veljati tudi uredba SFDR, ki določa razkritja za ponudnike finančnih storitev. Velike banke, ki kotirajo na borzi, objavljajo poročila o trajnosti skladno z direktivo NFRD. Elementi trajnostnosti se bodo postopoma vključevali tudi v bančno bonitetno zakonodajo, ki že vsebuje nastavke za dopolnitev bančnega nadzora z načinom obravnave tveganj ESG.⁴²

Novi predpisi na področju trajnostnega financiranja so pomembni koraki k zapolnitvi podatkovnih vrzeli, vendar bodo temelj za celovitejšo oceno zanesljivosti okolijskih podatkov, predvsem na ravni podjetij. Pomemben vir podatkov na ravni podjetij so ponudniki zunanjih podatkov ter obstoječi registri, na primer register za trgovanje z emisijskimi kuponi. Prednost tega vira je verifikacija emisij ter usklajenost z nacionalnimi cilji zmanjševanja emisij, čeprav je nabor podjetij omejen na podjetja, vključena v sistem trgovanja z emisijskimi kuponi. Pri podatkovnih bazah ponudnikov zunanjih podatkov je zajem podjetij nekoliko širši, vendar je zagotavljanje primerljivosti podatkov izziv zaradi metodoloških razlik pri zapolnitvi podatkovnih vrzeli, obsega zajetih podjetij oziroma in obsega emisij (ogljik ali emisije vseh toplogrednih plinov TGP oziroma emisije obsega 1, 2, 3).⁴³

5.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS

V dosedanjem delu se je DS osredotočila primarno na oceno tranzicijskih tveganj, kjer so podatkovne vrzeli relativno manjše v primerjavi s fizičnimi tveganji. Tranzicijska tveganja zaznamuje tudi krajši horizont materializacije, ob napovedanemu prehodu k nizkoogljičnemu gospodarstvu se bodo namreč povečevala srednjeročno, medtem ko predstavljajo fizična tveganja dolgoročnejša tveganja. Pri tranzicijskih tveganjih je DS podala prvotne ocene tranzicijskih tveganj na podlagi več pristopov, ki upoštevajo vnaprej določen nabor podnebno občutljivih oziroma relevantnih sektorjev, oziroma temeljijo na oceni podnebne občutljivosti celotnega portfelja. Pri fizičnih tveganjih potekajo pobude za zapolnitve podatkovnih vrzeli v okviru DS.

Pri tranzicijskih tveganjih ocenjujemo, da so tovrstna tveganja za finančno stabilnost v Sloveniji praviloma nizka do zmerna. V bančnem sistemu so izpostavljenosti do podnebno

prehoda k podnebno nevtralnemu gospodarstvu. Omogočitvene dejavnosti so dejavnosti, ki omogočajo bistven prispevek ostalih dejavnosti k okolijskim ciljem taksonomije.

³⁸ Komisija bo predvidoma še letos sprejela dopolnilni delegirani akt Uredbe o taksonomiji, ki bo zajemal dejavnosti, kot so kmetijstvo, nekateri energetske sektorji in proizvodne dejavnosti, ter dopolnitev v prihodnje z vključevanjem prehodnih in omogočitvenih dejavnosti prehoda k nizkoogljičnemu gospodarstvu.

³⁹ Direktiva 2014/95/EU o spremembi Direktive 2013/34/EU glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin.

⁴⁰ Uredba (EU) 2019/2088 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev (SFDR).

⁴¹ Proposal for a Directive amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting (objavljeno v aprilu 2021 na spletni strani Evropske Komisije).

⁴² Več podrobnosti glede zakonodaje je na voljo na [spletni strani](#).

⁴³ Emisije obsega 1 zajemajo neposredne emisije (proizvodnih) dejavnosti podjetij, emisije obsega 2 zajemajo posredne emisije, ki nastanejo pri proizvodnji pridobljene in porabljene energije, medtem ko emisije obsega 3 zajemajo vse ostale posredne emisije iz vrednostne verige podjetja, ki niso zajete v emisijah z obsegom 2.

občutljivih dejavnostih zmerne. Ocena se razlikuje odvisno od uporabljene opredelitve podnebne občutljivosti⁴⁴ ter se giblje med 34 % in 41 % celotne bilance bančnega sistema. DS je podala oceno izpostavljenosti kreditnega portfelja NFD na podlagi Evropske opredelitve podnebne občutljivosti (Climate Policy Relevant Sectors – CPRS)⁴⁵ ter ocene ogljične intenzitete kreditnega portfelja. Evropska opredelitev podnebne občutljivosti je širše uporabljen pristop, ki določa podnebno relevantne sektorje na podlagi treh kriterijev. Dodaten pristop ocene izpostavljenosti tranzicijskim tveganjem temelji na upoštevanju emisij oziroma emisijske intenzitete celotnega portfelja, npr. z razvrstitvijo kreditnega portfelja NFD po razredih ogljične intenzitete.⁴⁶ Iz razvrstitve kreditnega portfelja NFD sledi, da so tranzicijska tveganja zmerna, ob zmernih izpostavljenosti do podnebno relevantnih dejavnosti (CPRS). Hkrati je precejšen del izpostavljenosti kreditnega portfelja NFD v nizko do zmerno ogljično intenzivnih sektorjih v primerjavi z relativno manjšim deležem izpostavljenosti v (zelo) visoko ogljično intenzivnih sektorjih. Ugotovitve dodatnih pristopov ocene izpostavljenosti do podnebno relevantnih oziroma ogljično intenzivnih sektorjev so skladne s prvotno oceno zmerne izpostavljenosti do podnebno občutljivih sektorjev.⁴⁷

⁴⁴ Po širši opredelitvi podnebne občutljivosti so podnebno občutljivi segmenti gospodinjstva in podjetja iz celotnega nabora predelovalnih dejavnosti, ter dejavnosti prometa, elektrike in gradbeništva. Po ožji opredelitvi podnebne občutljivosti so podnebno občutljivi segmenti gospodinjstva ter podjetja iz poddejavnosti, ki najbolj onesnažujejo po posameznih panogah sektorja NFD.

⁴⁵ Na podlagi Battiston et al (2017) ki opredelijo 5 podnebno relevantnih sektorjev, in sicer energetske-intenzivni, sektor oskrbe z energijo, promet, sektor stanovanjskih nepremičnin ter sektor fosilnih goriv. Opredelitev temelji na prispevku k celotnim emisijam, položaju v vrednostni verigi in relevantnosti za podnebno politiko.

⁴⁶ Na podlagi [EBA Pilotne analize o podnebnih tveganjih](#).

⁴⁷ Glej Poročilo o podnebnih tveganjih v Sloveniji 2020 in Poročilo o finančni stabilnosti z decembrom 2019.

6 Druge aktivnosti OFS

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

Uveljavitev poenostavljenih obveznosti za načrte sanacije po ZBan-2

ZBan-2 je osnovni zakonodajni okvir, ki omogoča uveljavitev poenostavljenih obveznosti za načrte sanacije.

ZBan-2 je osnovni zakonodajni okvir, ki omogoča uveljavitev poenostavljenih obveznosti za načrte sanacije, saj določa merila za ocenjevanje učinka propada institucije na finančne trge, druge institucije in pogoje financiranja, ki so ključna z vidika presoje uporabe poenostavljenega načrta. Presoja upravičenosti poenostavljenih obveznosti je treba redno preverjati, velja pa še izpostaviti, da se poenostavljene obveznosti lahko kadar koli preklicajo in se zahtevajo celoviti načrti. Uveljavitev poenostavljenih obveznosti za načrte sanacije predstavlja določeno razbremenitev tako za banke kot za nadzornika, še bolj ključno pa je, da je uporaba poenostavljenih obveznosti eden od pogojev za identifikacijo majhne in nekompleksne institucije po CRR2.

Preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma

V skladu z »Akcijskim načrtom za boj proti pranju denarja« potekajo številne aktivnosti, s katerimi želimo zagotoviti večjo učinkovitost pri preprečevanju uporabe finančnega sistema za pranje denarja ali financiranje terorizma.

V skladu z »Akcijskim načrtom za boj proti pranju denarja«, ki ga je potrdil Svet EU (ECOFIN) v decembru 2018, na ravni tako Evropske centralne banke (v nadaljevanju: ECB) kot Evropskega bančnega organa (v nadaljevanju: EBA) potekajo številne aktivnosti, s katerimi se želi zagotoviti večjo učinkovitost pri preprečevanju uporabe finančnega sistema za pranje denarja ali financiranje terorizma (v nadaljevanju: PD/FT), le-te pa imajo vpliv tudi na delo Banke Slovenije. V skladu s peto EU direktivo za PPDFT2, ki zahteva krepitev sodelovanja med bonitetnim nadzorom in nadzorom na področju PPFT, je bil v začetku leta 2019 podpisan Sporazum o medsebojnem sodelovanju in izmenjavi informacij med ECB in nacionalnimi organi, ki so v državah članicah pristojni za nadzor na področju PPFT. Nadalje je bila maja 2019 v peti EU direktivi o kapitalskih zahtevah pojasnjena vloga bonitetnih nadzornikov v boju proti PD/FT. Ti so odgovorni za prepoznavanje in kaznovanje pomanjkljivosti finančnih institucij, ki so vpletene v PD/FT, in pristojni organi morajo to problematiko upoštevati pri svojih nadzornih dejavnostih. V letu 2020 so se nadaljevale aktivnosti za sistematičen pristop k vključevanju ugotovitev s področja PPFT v bonitetni nadzor in izboljšanje usposobljenosti za zaznavanje potencialnih kršitev pravil PPFT v okviru on-site pregledov.

Spremembe makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva

OFS se je seznanil s spremembo Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva, s katerimi je Banka Slovenije bankam omogočila, da ne upoštevajo začasnega upada dohodka pri oceni kreditne sposobnosti potrošnika, povezanega s pandemijo covid-19.⁴⁸

⁴⁸ Več v poglavju 2.3.