

BANKA

SLOVENIJE
EVROSISTEM

**MAKROBONITETNA POLITIKA
ZA BANČNI SEKTOR**

STRATEŠKI OKVIR

24. 9. 2015

Oddelki, ki so sodelovali pri pripravi gradiva:

- Finančna stabilnost in makrobonitetna politika
- Analitsko raziskovalni center
- Služba za reševanje
- Sistemski nadzor in regulativa
- Sekretariat makrobonitetnega nadzora in ESRB

Vsebina

1. Uvod	4
2. Namen makrobonitetne politike	5
3. Institucionalni ustroj namenskega makrobonitetnega organa in vloga Banke Slovenije	5
4. Odnos med politikami	9
4.1 Makro- in mikrobonitetna politika	9
4.2 Makrobonitetna in denarna politika	10
5. Gospodarske okoliščine in finančni sektor v Sloveniji	11
5.1 Finančni in poslovni cikel v zadnjem desetletju	11
5.2 Struktura slovenskega finančnega sektorja	11
5.3 Glavne značilnosti slovenskega bančnega sektorja ter njegov razvoj pred krizo in med njo	12
5.4 Pot naprej	14
6. Sistemsko tveganje in njegove komponente	14
7. Vmesni cilji makrobonitetne politike za bančni sektor v Sloveniji	15
8. Instrumenti makrobonitetne politike	17
8.1 Potencialni instrumenti makrobonitetne politike	17
8.2 Instrumenti makrobonitetne politike, ki jih uporablja Banka Slovenije, in pot naprej	20
9. Štiri faze cikla makrobonitetne politike	20
10. Identifikacija in ocena sistemskih tveganj	21
10.1 Redna identifikacija tveganj	21
10.2 Pregled tveganja	22
10.3 Sistem zgodnjega opozarjanja	22
10.4 Stresni testi	22
10.5 Identifikacija tveganja okužbe	23
10.6 Kazalniki za identifikacijo sistemsko pomembnih bank	23
10.7 Druga orodja, ki bodo v prihodnje priznana za pomembna	23
11. Izbira in kalibracija makrobonitetnih instrumentov	23
11.1 Povezovanje sistemskega tveganja in makrobonitetnih instrumentov	24
11.2 Merila za izbiro in kalibracijo instrumentov makrobonitetne politike	25
11.3 Transmisijski mehanizem makrobonitetnih instrumentov	26
12. Izvajanje politike	28
12.1 Preventivna ali kurativna vloga makrobonitetne politike	28
12.2 Makrobonitetna politika na podlagi pravil in diskrecijska makrobonitetna politika	29
12.3 Postopek izvajanja	30
12.4 Komunikacija z ustreznimi zainteresiranimi stranmi	32
13. Ocenjevanje politike in instrumentov	33
13.1 Je bila identifikacija tveganja uspešna?	33
13.2 V kolikšni meri je bil dosežen vmesni cilj?	33
13.3 Ocena izvajanja makrobonitetne politike	34
13.4 Ocena instrumentov z vidika transmisijskega mehanizma	35
14. Sistem sanacije in reševanja bank ter sistem jamstva za vloge z vidika finančne stabilnosti	35

Seznam kratic

CCB	proticiklični kapitalski blažilnik
CET1	navadni lastniški temeljni kapital
CRD IV	Direktiva 2013/36/EU o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij
CRR	Uredba (EU) št. 575/2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012
DGS	sistem zajamčenih vlog
EBA	Evropski bančni organ
EK	Evropska komisija
ECB	Evropska centralna banka
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
ESRB	Evropski odbor za sistemska tveganja
EWS	sistem zgodnjega opozarjanja
BDP	bruto domači proizvod
GLTDF	razmerje med bruto zneskom kreditov in vlogami nebančnega sektorja, izračunano na letnih spremembah stanj
HHI	Herfindahl-Hirschmanov indeks
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
LCR	količnik likvidnostnega kritja
LGD	izguba ob neplačilu
LTD	razmerje med posojili in vlogami
LTI	razmerje med posojilom in dohodkom
LTV	razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja
NFC	nefinančna družba
NSFR	količnik neto stabilnih virov financiranja
UL EU	Uradni list Evropske unije
Ur. l. RS	Uradni list Republike Slovenije
O-SII	druga sistemska pomembna institucija (DSPI)
PD	verjetnost neplačila
SIFI	sistemska pomembna finančna institucija (SPFI)
SRB	blažilnik sistemskih tveganj
SSM	enotni mehanizem nadzora
ZBan (ZBan-1, ZBan-2)	Zakon o bančništvu
ZMbNFS	Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema

1. Uvod

Nedavna finančna kriza je pokazala, da predhodno opredeljene in zastavljene ekonomske politike niso dovolj za ohranjanje finančne stabilnosti. Izkazalo se je, da je treba opredeliti novo, makrobonitetno politiko, ki bi zapolnila to vrzel.

Makrobonitetna politika je politika, s katero se identificira, spremlja in ocenjuje sistemska tveganja za finančno stabilnost z namenom zaščite stabilnosti celotnega finančnega sistema, kar vključuje povečanje odpornosti finančnega sistema ter preprečevanje in zmanjševanje kopičenja sistemskih tveganj, s čimer se zagotavlja trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.¹

Vendar pa le opredelitev politike ni dovolj. Politika je lahko učinkovita, šele ko postane operativna. V skladu s Priporočilom ESRB o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike² je priporočljivo, da makrobonitetni organi določijo svoje strategije makrobonitetne politike. Taka strategija je ključni korak v smeri dobro delujoče politike.

Banka Slovenije je že objavila Smernice makrobonitetne politike,³ ki v grobem opisujejo strategijo makrobonitetne politike za bančni sektor v Sloveniji. Ta dokument mehkega prava je povezal končni cilj makrobonitetne politike z vmesnimi cilji in makrobonitetnimi instrumenti pod neposrednim nadzorom Banke Slovenije.

Ta dokument vsebuje še veliko več. Izhaja iz institucionalnega okvira in gospodarskih okoliščin v Sloveniji ter določa podroben strateški okvir za uresničitev končnega in vmesnih ciljev makrobonitetne politike z uporabo instrumentov pod neposrednim nadzorom Banke Slovenije. Sistem za spremljanje pojava sistemskih tveganj, ki je že vzpostavljen ali bo uveden v bližnji prihodnosti, je povezan z načeli, ki bodo usmerjala uporabo, deaktivacijo ali kalibracijo makrobonitetnih instrumentov. Že uveljavljeni mehanizmi usklajevanja s pristojnimi organi na nacionalni ravni in na ravni EU so predstavljeni v tem dokumentu. Besedilo poleg tega predstavlja politiko komuniciranja, ki bo povečala preglednost in odgovornost makrobonitetne politike Banke Slovenije.

Temu uvodu sledi v 2. poglavju opis namena makrobonitetne politike. V 3. poglavju je opisan institucionalni ustroj makrobonitetnega okvira v Sloveniji in vloga Banke Slovenije v tem okviru. Besedilo oriše odnose z institucijami in organi EU, odgovornimi za izvajanje makrobonitetne politike, ter na kratko opiše organizacijo oblikovanja makrobonitetne politike v banki. Za skupne instrumente in podobne cilje nadzora (banka v primerjavi z bančnim sistemom) je treba opisati odnose med mikro- in makrobonitetno politiko. Makrobonitetna politika mora upoštevati tudi razvoj naravnosti denarne politike. Zato se 4. poglavje osredotoča na odnose med različnimi politikami. Z institucionalnega vidika preidemo zdaj na gospodarsko stanje (5. poglavje). Razmere v finančnem in bančnem sektorju ključno določajo usmeritev makrobonitetne politike. Dinamični, ciklični instrumenti naj bi imeli v Sloveniji pomembnejšo vlogo kot strukturni instrumenti zaradi ključne vloge bančnega sektorja in posledično izrazitejših cikličnih nestabilnosti. Te so, skupaj s strukturnimi nestabilnostmi in eksternalijami, ki povzročajo pojav teh tveganj, predstavljene v 6. poglavju. 7. in 8. poglavje v veliki meri temeljita na Smernicah. V 7. poglavju so predstavljeni vmesni cilji makrobonitetne politike v Sloveniji in opisane najpogostejše ranljive točke, ki so se pokazale v Sloveniji ali bi lahko ogrozile posamezne vmesne cilje v prihodnje. V 8. poglavju so opisani instrumenti, ki jih uvajajo smernice, z eksplicitno klavzulo, da se razširijo, kadar koli bo potrebno. Naslednjih pet poglavij opisuje cikel makrobonitetne politike, kakršen naj bi se izvajal v Sloveniji. Okvirnemu pregledu v 9. poglavju sledi opis prve faze cikla – Identifikacija in ocenjevanje sistemskih tveganj – v katerem so predstavljena orodja, ki jih Banka Slovenije uporablja in jih bo uporabljala v prihodnje za identifikacijo tveganj v finančnem sistemu (10. poglavje). 11. poglavje je namenjeno splošnim načelom, ki bodo določila

¹ Člen 2 Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju: ZMbNFS), Ur. l. RS 100/13.

² Priporočilo ESRB o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike z dne 4. aprila 2013 (ESRB/2013/1), UL C 170, 15. 6. 2013 (v nadaljevanju: ESRB/2013/1).

³ Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije, 2015 (v nadaljevanju: Smernice, 2015).

izbor posameznega instrumenta, tj. orodjem, ki se uporabljajo za povezovanje tveganj in razpoložljivih instrumentov, splošnim merilom za izbor in kalibracijo instrumentov ter njihovemu transmisivskemu mehanizmu. Izvajanje politike (12. poglavje) se osredotoča na splošnejša načela izvajanja makrobonitetne politike. Odgovoriti poskuša na vprašanja, ali bi morala biti politika samo preventivna ali tudi kurativna, ali naj temelji pretežno na pravilih ali naj se zanaša na določeno stopnjo diskrecije. Tukaj sta opisana tudi postopek izvajanja in komunikacijska strategija Banke Slovenije. Zadnja faza cikla – Ocena politike in instrumentov – je predstavljena v 13. poglavju in opisuje postopek ovrednotenja različnih faz cikla omenjene politike. Zadnja faza postopka se nazadnje poveže s prvo fazo in krog je sklenjen. 14. poglavje opisuje pomen sistema za sanacijo in reševanje bank in sistemov zajamčenih vlog za finančno stabilnost.

2. Namen makrobonitetne politike

Nedavna finančna kriza je po vsem svetu pokazala, da težave s finančno stabilnostjo niso bile pravočasno odkrite, kjer pa so bile ustrezno identificirane, ni bilo na voljo primernih orodij za njihovo reševanje. Veljalo je splošno prepričanje, da bi lahko grožnje za finančno stabilnost uspešno obvladovali z orodji mikrobonitetne politike in denarne politike. Toda to prepričanje se je izkazalo za napačno in obseg krize je zahteval velike spremembe – uvedbo makrobonitetne politike.

Namen makrobonitetne politike v Sloveniji je identificirati, spremljati in ocenjevati sistemska tveganja za finančno stabilnost, zato da se zaščiti stabilnost celotnega finančnega sistema, kar vključuje tudi povečanje odpornosti finančnega sistema ter preprečevanje in zmanjševanje kopičenja sistemskih tveganj, da se zagotovi trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.⁴

Sistemska tveganja ima dve dimenziji – ciklično, ki se nanaša na časovno porazdelitev tveganj, in strukturno, ki se nanaša na distribucijo tveganj po finančnem sistemu v katerem koli trenutku.⁵

Kot poudarjajo FSB, MDS in BIS, se makrobonitetna politika razlikuje od drugih ekonomskih politik po naslednjih elementih:

- cilju: omejevanje sistemskih finančnih tveganj ali finančnih tveganj celotnega sistema;
- obsegu analize: celotni finančni sistem in njegove interakcije z realnim gospodarstvom;
- sklopu pooblastil in instrumentov ter njihovem upravljanju: bonitetna orodja in orodja, posebej namenjena makrobonitetnim organom.⁶

Toda makrobonitetna politika ima svojo ceno – posledica preprečevanja sistemskih tveganj je lahko neoptimalna raven finančnega posredništva, kar lahko negativno vpliva na realni sektor. Zato je nujno skrbno izvajanje makrobonitetne politike, da se ustrezno razreši opisani konflikt. Besedilo v nadaljevanju opisuje strategijo, ki jo bo Banka Slovenije izvajala, zato da bi dosegla optimalne rezultate.

3. Institucionalni ustroj namenskega makrobonitetnega organa in vloga Banke Slovenije

Zakonodajni okvir, ki zadeva makrobonitetni mandat v Sloveniji, je urejen v ZMbnFS, ki je začel veljati decembra 2013.

⁴ Člen 2 Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju: ZMbnFS), Ur. l. RS 100/13; ESRB: ESRB Handbook on Operationalising Macroprudential Policy in the Banking Sector, 2014 (v nadaljevanju: ESRB Handbook, 2014).

⁵ Več o tem v 6. poglavju.

⁶ Odbor za finančno stabilnost, Mednarodni denarni sklad in Banka za mednarodne poravnave: Macroprudential policy tools and frameworks: update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, 14. 2. 2011.

V skladu s sprejetim zakonodajnim okvirom je makrobonitetni organ Odbor za finančno stabilnost (v nadaljevanju: odbor)⁷. Njegova naloga je oblikovanje makrobonitetne politike,⁸ ki se izvaja v sodelovanju z Banko Slovenije, Agencijo za zavarovalni nadzor in Agencijo za trg vrednostnih papirjev.

V odboru sta po dva predstavnika vsakega nadzornega organa (Banke Slovenije, Agencije za trg vrednostnih papirjev in Agencije za zavarovalni nadzor) in dva predstavnika z Ministrstva za finance (glej sliko 1). Vsak član odbora ima en glas, le predstavnika z Ministrstva za finance nimata pravice glasovati zaradi načela neodvisnosti, ki velja v odboru.⁹ Redne seje odbora se skličejo štirikrat v koledarskem letu. Po potrebi se lahko skliče tudi več sej.

Odbor ima pooblastila in instrumente za izvajanje makrobonitetne politike na nacionalni ravni z izdajo usmeritev v smislu treh različnih možnih ukrepov glede na resnost grožnje, ki jo odkrije (tj. priporočilo, opozorilo in navodilo). Odbor se za vsak primer posebej odloči, ali bo usmeritev objavil ali ne.¹⁰

Banka Slovenije je centralna banka, ki ima odločilno vlogo v delovanju odbora zaradi svoje primerjalne prednosti v smislu zmogljivosti virov, vključno, a ne samo z dolgoletno zgodovino strokovnega znanja, informacijsko infrastrukturo in raznolikimi kadrovskimi zmogljivostmi. Temelji tudi na ključni vlogi bančnega sektorja v slovenskem gospodarstvu.¹¹ Vodilno vlogo Banke Slovenije lahko prepoznamo na primer po dejstvu, da odboru predseduje guverner Banke Slovenije. Poleg tega ima sekretariat odbora sedež v Banki Slovenije, ki krije tudi večino stroškov delovanja odbora.

Toda makrobonitetni nadzor zahteva poglobljeno sodelovanje med vsemi nadzornimi organi, saj ti nadzorujejo samo svoj segment finančnega sistema, medtem ko se tveganja, ki izhajajo iz enega segmenta, lahko prelijejo na celotni finančni sistem, če jih ne prepoznamo hitro in uspešno. Medsebojna povezanost finančnih institucij in trgov pomeni, da morata spremljanje in ocenjevanje potencialnih tveganj temeljiti na širokem naboru makroekonomskih in finančnih podatkov in kazalnikov.

Učinkovitost makrobonitetne politike je odvisna tudi od usklajenosti med državami članicami glede uporabe makrobonitetnih instrumentov na nacionalni ravni. Zato morajo nadzorni organi in odbor v skladu z ZMbNFS sodelovati pri izmenjavi podatkov in informacij s pristojnimi organi drugih držav članic EU, z ESRB, SSM in drugimi mednarodnimi finančnimi organizacijami v obsegu in na način, ki ju določajo predpisi Evropske unije.¹²

Odbor lahko nadzornemu organu predlaga uporabo nadzornih ukrepov in instrumentov v odgovor na identificirane grožnje za finančno stabilnost. Nadzorni organi se odzovejo v skladu s tako imenovanim načelom »ukrepaj ali pojasni«.¹³

Nadzorni organi lahko v skladu z ZMbNFS sprejmejo več ukrepov in instrumentov na podlagi sektorske zakonodaje za izvajanje makrobonitetne politike in usmeritev odbora.¹⁴

Če bi Banka Slovenije dobila usmeritev za izvajanje makrobonitetnega orodja, bi sledila ciklu makrobonitetne politike, ki je opisan v 9. do 12. poglavju. Ta proces se pretežno izvaja v oddelku Banke Slovenije za finančno stabilnost in makrobonitetno politiko. Dejansko izvajanje orodja bi zahtevalo odobritev Sveta Banke Slovenije, navadno v obliki sklepa.¹⁵

⁷ OFS – Odbor za finančno stabilnost, Financial Stability Board; člen 3 ZMbNFS.

⁸ Več o tem v 6. poglavju.

⁹ Člen 5 ZMbNFS.

¹⁰ Člena 9 in 11 ZMbNFS.

¹¹ Več o tem v 5. poglavju.

¹² Člen 15 ZMbNFS.

¹³ Člena 9 in 17 ZMbNFS.

¹⁴ Več podrobnosti je v členu 19 ZMbNFS.

¹⁵ Več o tem v 11. poglavju.

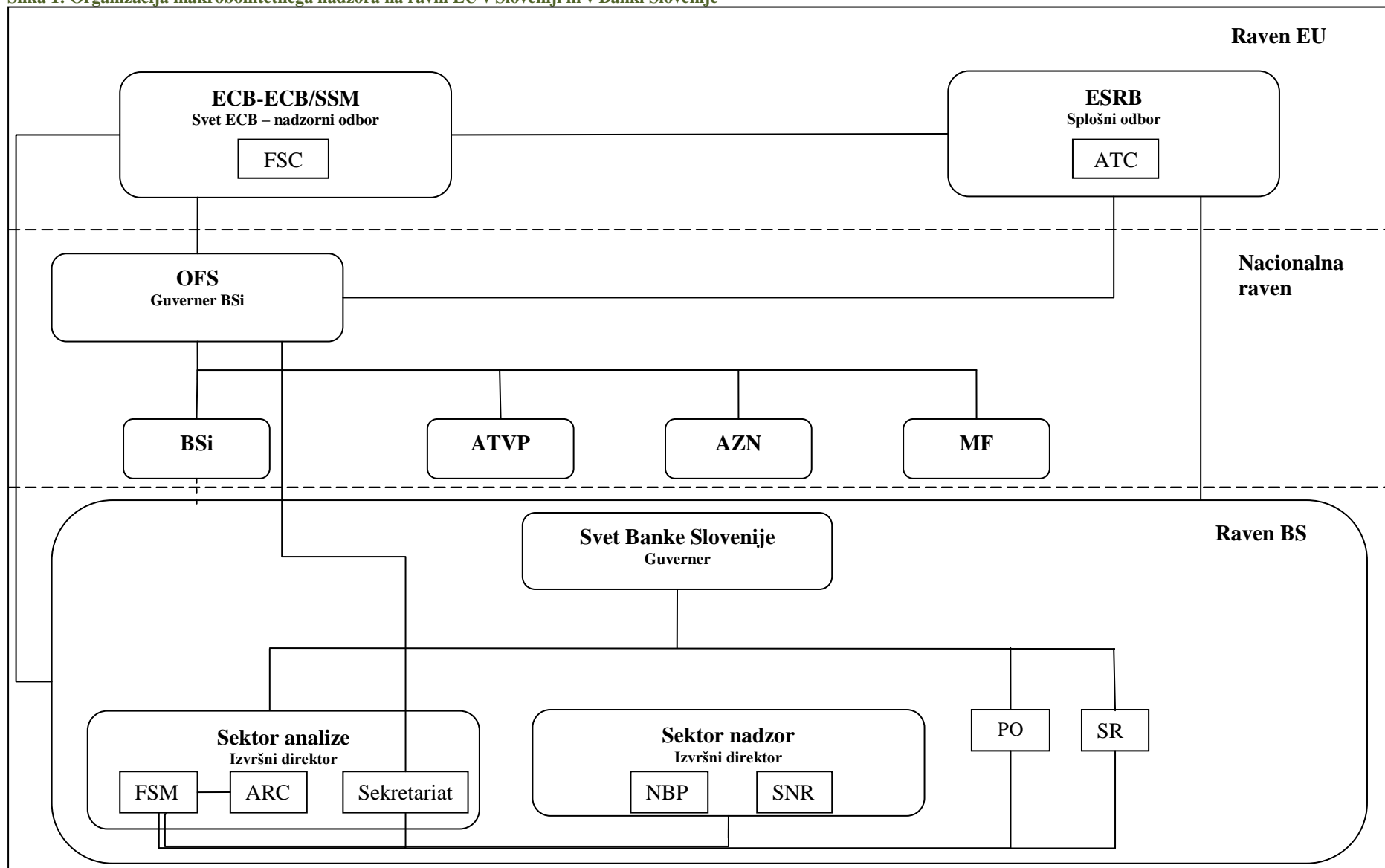
Izdaja usmeritev je lahko posledica rednih postopkov identifikacije, spremljanja in ocenjevanja sistemskih tveganj za finančno stabilnost, ki jih izvaja odbor, ali opozoril in priporočil ESRB, Evropskega odbora za sistemska tveganja in tudi ECB – SSM, enotnega mehanizma nadzora Evropske centralne banke. V okviru prizadevanj za zagotovitev učinkovitosti makrobonitetnega nadzora so predstavniki Banke Slovenije vključeni v delovanje Evrosistema, ESCB, SSM ter delovnih skupin in komisij ESRB. Obvestilo o osnutku makrobonitetnega ukrepa Banke Slovenije ali druge nadzorne agencije v Sloveniji se pošlje odboru in potem pristojni mednarodni instituciji.

Sekretariat odbora zagotovi odboru analitično, upravno in logistično podporo, vodi in usmerja pa ga predsednik odbora.¹⁶ Sekretariat usklajuje naloge, ki jih odbor, ESRB, SSM ali druga merodajna mednarodna institucija dodeli pristojnemu nacionalnemu nadzornemu organu.

Dejanski postopek priprave makrobonitetne politike na področju bančništva, kot je predstavljen v naslednjih poglavjih (zlasti v 9. do 12. poglavju), izvaja oddelek Banke Slovenije za finančno stabilnost in makrobonitetno politiko (FSM), čeprav je potrebna podpora analitsko raziskovalnega centra (ARC), nadzora bančnega poslovanja (NBP), sistemskega nadzora in regulative (SNR) ter pravnega oddelka (PO). Prav tako je potrebna administrativna podpora sekretariata (SMN), kot je opisano zgoraj. Oddelek za finančno stabilnost in makrobonitetno politiko bo sodeloval tudi s službo za reševanje (SR) (glej Slika 1).

¹⁶ Člen 6 ZMbNFS.

Slika 1: Organizacija makrobonitetnega nadzora na ravni EU v Sloveniji in v Banki Slovenije



4. Odnos med politikami

4.1 Makro- in mikrobonitetna politika

4.1.1 Sinergije in napetosti med makro- in mikrobonitetno politiko

Makro- in mikrobonitetna politika sta tesno povezani; toda kratkoročno bi se lahko zavzemali za nasprotno si cilje. Dejavnosti, ki se izvajajo z mikrobonitetnim nadzorom na ravni posameznih institucij, bi lahko destabilizirale celotni sistem zaradi interakcije institucij na finančnih trgih, strukture njihovih mrež in ravnanja drugih finančnih institucij. Če povzamemo, »je zdravje posameznih finančnih institucij nujen, toda nezadosten pogoj za finančno stabilnost.«¹⁷ Makrobonitetni nadzor zato upošteva učinke na splošno ravnovesje, ki jih mikrobonitetni nadzor lahko prezre.¹⁸

Mandat makrobonitetne politike v Sloveniji je opredeljen v Zakonu o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema¹⁹ in v Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije. Kot je bilo poudarjeno že v 2. poglavju, se z makrobonitetno politiko identificirajo, spremljajo in ocenjujejo sistemska tveganja za finančno stabilnost, zato da se zaščiti stabilnost celotnega finančnega sistema, kar vključuje tudi povečanje odpornosti finančnega sistema ter preprečevanje in zmanjševanje kopičenja sistemskih tveganj, da se zagotovi trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.²⁰

Glavni cilj mikrobonitetnega nadzora je zavzemanje za varnost in trdnost posameznih bank. Njegov cilj je tudi zmanjšati verjetnost in učinek propada bank. Namen in obseg mikrobonitetnega nadzora, ki ga izvaja Banka Slovenije, sta opredeljena v Zakonu o bančništvu (ZBan-2).²¹ V skladu s tem zakonom se bančni nadzor osredotoča na ocenjevanje tveganj, ki so jim ali bi jim lahko bile izpostavljene banke pri izvajanju svojih operacij, ter na ocenjevanje finančnega položaja in tveganj, ki so jim ali bi jim lahko bile izpostavljene banke zaradi svojih razmerij z drugimi osebami.²²

Kljub različnim mandatom je odnos med obema politikama lažje usklajevati, kadar se obe funkciji izvajata pod isto streho, kot velja v primeru Slovenije. Odnos med makro- in mikrobonitetno politiko za slovenski bančni sektor je določen v smernicah.²³ Tam piše, da je stabilnost finančnega sistema pomembnejša od stabilnosti posamezne institucije, zato bi morale imeti težave na makro ravni večjo težo od tistih na mikro ravni, vendar pa bi bilo treba nujno upoštevati mikrobonitetne dejavnike.

Tabela1: Prekrivanje mikro- in makrobonitetnih orodij

	Osnovni okvir	Drugo
Mikrobonitetna orodja	Steber 2	Steber 2
	Člen 124/164, varovalni kapitalski blažilnik	
Makrobonitetna orodja	CCB, blažilnik za DSPI, SRB	Člen 458 CRR

Vir: Na podlagi EBA: Review of macroprudential rules in CRR/CRD – EBA/OP/2014/06.

Orodja obeh politik se prekrivajo; vendar je uporaba tista, ki jih uvršča med makro- ali mikrobonitetne instrumente. Steber 2 navadno velja za mikrobonitetno orodje, vendar vsebuje več makrobonitetnih vidikov, tj. tveganja, ki se obravnavajo v stebru 2, vključujejo sistemske elemente, glavno orodje

¹⁷ Osiński, J., Seal, K., in Hoogduin, L.: Macroprudential and Microprudential Policies: Towards Cohabitation, IMF Staff Discussion Note (SDN 13/05), junij 2013.

¹⁸ Prav tam.

¹⁹ Člen 2 ZMbnFS.

²⁰ Smernice, 2015.

²¹ Ur. l. RS 25/15.

²² Cilj mikrobonitetnega nadzora je opredeljen v členu 234 (ZBan-2).

²³ Smernice, 2015.

stebra 2 je oblikovanje kapitalskega blažilnika in raven blažilnika se lahko prilagodi glede na gibanje finančnega cikla.²⁴

Ciklični instrumenti veljajo za najpomembnejša makrobonitetna orodja v Sloveniji zaradi same strukture finančnega sistema (več o tem v naslednjih poglavjih); medtem ko je največja možnost navzkrižij med obema politikama prav v uporabi cikličnih orodij, natančneje v skrajnih fazah finančnega cikla.

Obe politiki spodbujata kopičenje **kapitalskih in likvidnostnih rezerv** v naraščajoči fazi cikla, vendar se razlike lahko pokažejo v časovni razporeditvi ukrepov in obsegu potrebnih rezerv. Toda razlike se lahko še stopnjujejo, ko se začne cikel približevati svojemu vrhu. Mikrobonitetni kazalniki so še vedno spodbudni; po drugi strani kazalniki sistemskih tveganj kažejo opozorilne znake. Med obratom se mikrobonitetna politika osredotoča na stabilnost posamezne banke in zahteva višjo raven njegove kapitalizacije, makrobonitetna politika pa poskuša stabilizirati celotni sistem in se osredotoča na preprečevanje pritiskov čezmernega razdolževanja. Navzkrižje med obema politikama je torej očitno. Ob okrevanju postaneta makro- in mikrobonitetna politika bolj usklajeni, čeprav se njuno mnenje o časovnici in intenzivnosti sprememb kratkoročno lahko še vedno razlikuje.

Z zmanjševanjem **strukturnih ranljivosti** je manj verjetno, da bi se pojavile napetosti. Toda makrobonitetne težave bi kljub temu lahko zahtevale prilagoditve makrobonitetne politike.

4.1.2 Usklajevanje makro- in mikrobonitetne politike v Banki Slovenije

Kot je lahko razvidno iz tabele 1, se mikro- in makrobonitetna orodja prekrivajo pri uporabi členov 124 in 164 uredbe CRR, varovalnega kapitalskega blažilnika in tudi pri uporabi stebra 2. Zato je usklajevanje nalog med obema oddelkoma, ki sta odgovorna za mikro- in makrobonitetno politiko v Banki Slovenije ter dogovarjanje o internih postopkih, pomembno, da se dosežejo optimalni rezultati. Predhodne izkušnje z razvojem in izvajanjem makrobonitetnih instrumentov med letoma 2012 in 2014 so pokazale, da je tako usklajevanje koristno. Poleg tega je ključno stalno sodelovanje med oddelki s posebnim poudarkom na izmenjavi podatkov in informacij. Nujno je, da oba oddelka gledata širše in se zavedata smiselnosti delovanja drugega oddelka.

4.2 Makrobonitetna in denarna politika

Denarna in makrobonitetna politika se prekrivata v več pogledih (npr. oba vplivata na finančni sistem prek podobnega transmisijskega mehanizma), zato mora ena politika upoštevati zasnovo in posledice druge politike. Ker je Slovenija del evroobmočja, se denarna politika lahko obravnava kot eksogena za makrobonitetno politiko, ki jo izvaja Banka Slovenije.

Kot ugotavlja ustrezna literatura, lahko denarna politika vpliva na finančno stabilnost²⁵ s svojim učinkom na:

- zaostrovanje omejitev pri najemanju posojil;
- nagnjenost finančnih posrednikov k tveganjem;
- cene premoženja in menjalni tečaj.

Banka Slovenije bo spremljala posledice sprememb naravnosti denarne politike na finančno stabilnost po svojih postopkih za identifikacijo in ocenjevanje sistemskih tveganj²⁶ ter jih bo upoštevala, ko se bo odločala glede naravnosti svoje makrobonitetne politike.

²⁴ Osiński, J., Seal, K., in Hoogduin, L.: Macroprudential and Microprudential Policies: Towards Cohabitation, IMF Staff Discussion Note (SDN 13/05), junij 2013.

²⁵ MDS: The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies, 29. januar 2013, Pamfili Antipa, P., & Matheron, J.: Interactions between monetary and macroprudential policies, Banque de France, Financial Stability Review, št. 18, april 2014.

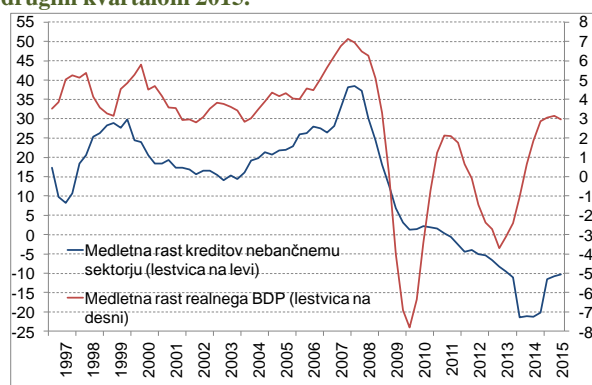
²⁶ Več o tem v 10. poglavju.

5. Gospodarske okoliščine in finančni sektor v Sloveniji

5.1 Finančni in poslovni cikel v zadnjem desetletju

Tesne interakcije med poslovnim in finančnim ciklom imajo pomembno vlogo pri izmenjavi obdobj gospodarskih recesij in okrevanj. Recesije, ki so povezane s finančnimi motnjami, so pogosto izrazitejše od drugih.²⁷ Zato so okrevanja, povezana z motnjami v rasti kreditiranja, navadno dražja in zamudnejša, kar spremlja dolg proces razdolževanja v obeh sektorjih, v finančnem in nefinančnem. Po obdobju konjunktore od leta 2005 do 2008 (glej Slika 2) je rast realnega BDP v Sloveniji po razmeroma kratkem obdobju upada hitro okrevala. Toda do gospodarskega okrevanja ni prišlo in Slovenija je leta 2012 zdrsnila v drugo recesijo. Zlom gradbenega sektorja, zaprtje več delovno intenzivnih proizvodnih podjetij in upočasnitev gospodarske aktivnosti v celoti so povzročili resno bančno krizo, vključno s postopnim naraščanjem nedonosnih posojil. Rast kreditiranja je še naprej upadala, namesto da bi začela počasi naraščati, in je celih šest let po začetku svetovne finančne krize leta 2008 dosegla rekordno nizke ravni. Poudariti je treba, da so pomemben del manjšega kreditiranja povzročile tudi institucionalne spremembe, tj. prenos nedonosnih posojil na DUTB, kar je bilo izvedeno v letih 2013 in 2014, in ne samo zmanjšanje kreditiranja.

Slika 2: Medletna rast realnega BDP in medletna rast kreditiranja v odstotkih med četrtim kvartalom 1996 Q4 in drugim kvartalom 2015.



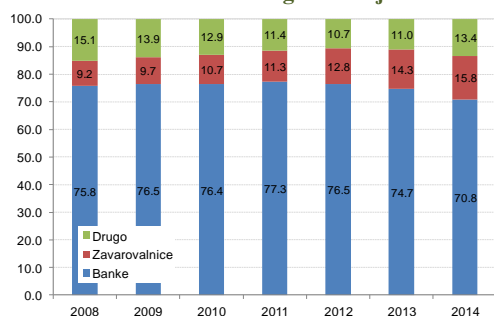
Vir: Banka Slovenije.

5.2 Struktura slovenskega finančnega sektorja

Finančni sistem v Sloveniji s 147% BDP konec leta 2014 je relativno majhen v primerjavi s celotnim evroobmočjem, kjer je finančni sistem enakovreden 652% BDP. Primerjava z evroobmočjem razkriva tudi relativno nerazvitost posrednikov, ki niso iz skupine zavarovalnic oziroma bank. Ti v Sloveniji upravljajo le 13,4% finančnih sredstev, v evroobmočju pa 36%. Ta struktura je bila v zadnjih nekaj letih razmeroma stabilna, kot kaže Slika 3. Banke predstavljajo 71% bilančne vsote v finančnem sistemu, zaradi česar je Slovenija država, v kateri imajo banke močno prevlado. Banke ohranjajo velik delež finančnih sredstev v upravljanju, vendar se ta sredstva zaradi razdolževanja zmanjšujejo. Dokapitalizacije bank v letih 2013 in 2014 so povečale delež kapitala finančnega sektorja, ki je v rokah širše opredeljene države in je konec leta 2014 znašal 51%. Struktura bančnega sektorja nakazuje tudi razloge za uvedbo strukturnih makrobonitetnih instrumentov.

²⁷ Claessens, S., Kose, M. A., & Terrones, M. E.: From Recession to Recovery: How Do Business and Financial Cycles Interact?, IMF WP/11/88, april 2011.

Slika 3: Struktura finančnega sektorja z vidika finančnih sredstev v odstotkih



Vir: Banka Slovenije.

5.3 Glavne značilnosti slovenskega bančnega sektorja ter njegov razvoj pred krizo in med njo

Slovensko gospodarstvo tako kot številna druga gospodarstva v Evropi temelji na bankah. Gospodarska aktivnost je večinoma odvisna od bančnega financiranja in vsaka motnja v pretoku sredstev iz bank v nefinančne družbe in gospodinjstva ima lahko resne negativne makroekonomske posledice. Kot prikazuje Slika 2, je bil kreditni cikel v Sloveniji zelo izrazit. Na samem višku leta 2007 je kreditiranje nebančnega sektorja doseglo skoraj 40-odstotno medletno rast, kar se lahko šteje za pretirano, saj so se v omenjenem obdobju kopičila številna tveganja. Kazati so se začela, ko je leta 2009 nastopila kriza, kar je hitro pahnilo kreditni cikel v negativno medletno rast.

Pospešeno poglobljanje slovenskega bančnega sistema v obdobju pred krizo sta v veliki meri omogočili finančna integracija in finančna odprtost. Po letu 2004, ko je Slovenija postala del Evropske unije, je začelo razmerje med krediti in BDP močno naraščati ter je v štiriletnem obdobju pred začetkom krize pridobilo približno 50 odstotnih točk. Vloge niso zadoščale za financiranje tako velike rasti kreditiranja, zato so se banke močno zanašale na grosistične vire financiranja, ki so postali dostopnejši, potem ko se je Slovenija pridružila Evropski uniji. Delež grosističnih virov financiranja se je z 12% vseh obveznosti leta 2002 povečal na več kot 38% leta 2008 in s tem dosegel svojo najvišjo raven. Posledično se je razmerje med krediti in vlogami močno povečalo in v istem obdobju pridobilo skoraj 100 odstotnih točk (slika 4).

Kriza bi bila še resnejša, če Banka Slovenije leta 2006 ne bi uvedla previdnostnega filtra, s čimer so se akumulirane rezervacije in oslavitve prenesle v kapital in ne v dobiček, kot bi se zgodilo z uvedbo Mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP), če tega instrumenta ne bi bilo. Banka Slovenije je z odpravo previdnostnega filtra delovala proticiklično in s tem ublažila krčenje kreditne aktivnosti bank v začetnem obdobju razvoja krize.²⁸

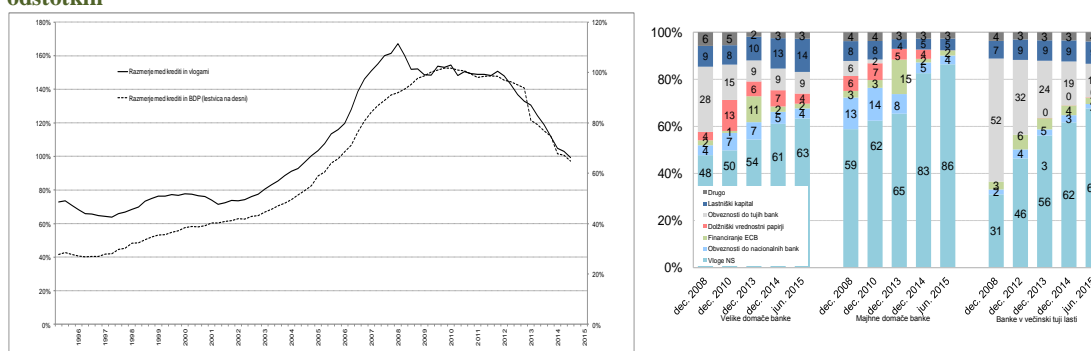
Finančna kriza je povzročila več prilagoditev v bilancah bank tako na strani aktive kot na strani pasive. Dostop do grosističnih virov financiranja je postal močno omejen, kar je povzročilo upad njihovega deleža v vseh obveznostih na 16% leta 2014. Podobno raven so nazadnje dosegli leta 2003. Skupaj z obsegom vlog, ki je bolj ali manj stagniral, je to močno vplivalo na ponudbo kreditov med krizo. Hkrati se je močno zmanjšalo tudi kreditno povpraševanje. V slabših gospodarskih razmerah se nefinančne družbe težko odločajo za investicijske projekte, podprte z ustreznim kapitalnim vložkom. Slovenske nefinančne družbe so glede na druge države evroobmočja nadpovprečno zadolžene in nekatere s težavo odplačujejo obstoječa posojila.

Med bankami v domači lasti in bankami v večinski tuji lasti so bile velike razlike v strukturi financiranja. Kot kaže slika 4, so imele te v svoji bilanci bistveno večji delež grosističnih virov financiranja do leta 2008, ko so obveznosti do tujih bank znašale 52%. Po drugi strani so imele velike domače banke in majhne domače banke v svoji bilanci samo 28% oziroma 6% obveznosti do tujine. Banke v tuji lasti so del multinacionalnih bančnih skupin, ki so jim omogočile lažji dostop do grosističnih virov financiranja prek internih trgov kapitala. V krizi je bil dostop do grosističnih virov financiranja močno omejen za vse skupine bank. Razdolževanje v slovenskem bančnem sistemu se je

²⁸ Banka Slovenije: Poročilo o finančni stabilnosti, 2012.

večinoma pokazalo kot krčenje obveznosti do tujih bank. Zato postajajo vloge prevladujoči vir financiranja za vse skupine bank.

Slika 4: Razmerje med krediti in vlogami ter razmerje med krediti in BDP (levo) in struktura virov bank (desno) v odstotkih

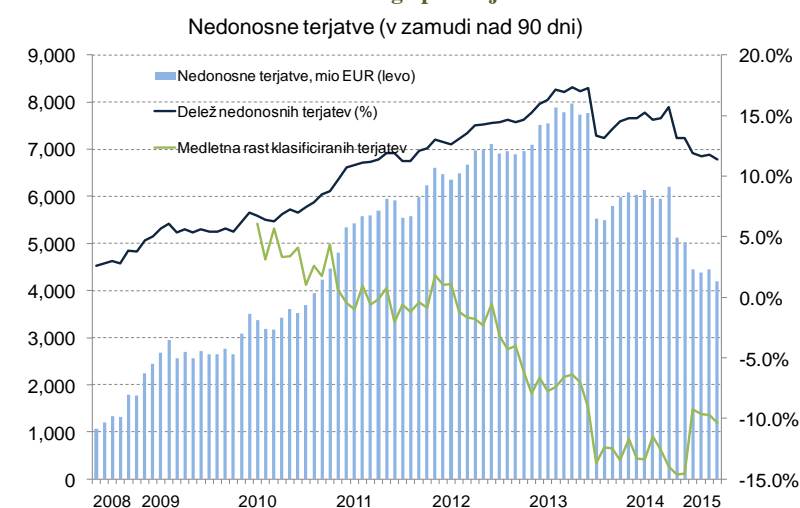


Vir: Banka Slovenije.

Opomba: Tako razmerje LTD kot razmerje med krediti in BDP imata kredite nebančnemu sektorju pred oslavitvami v števcu.

Delež nedonosnih terjatev (merjenih kot razvrščene terjatve v zamudi nad 90 dni) se je med krizo močno povečal. Kot prikazuje Slika 5, je začel delež nedonosnih terjatev po letu 2008 strmo naraščati, vendar se je po prenosih na DUTB v letih 2013 in 2014 zmanjšal ter decembra 2014 dosegel 11,9%. V skladu z veljavnim modelom oblikovanja rezervacij MSRP, ki temelji na izgubah, je to povzročilo velik pritisk na kapital bank prek rezervacij za kreditne izgube. V finančnih težavah, ko je dokapitalizacija izjemno težka, je povzročil dodatno razdolževanje zaradi izpolnjevanja kapitalskih zahtev. Potrebni je bilo več dokapitalizacij in največja je bila izvedena ob koncu leta 2013 po celovitem pregledu slovenskega bančnega sistema. Zaradi vsega tega so banke postale bolj nenaklonjene tveganju in svoja sredstva raje vlagajo v bolj likvidno, manj tvegano premoženje. Delež naložb v vrednostne papirje je v drugi polovici leta 2014 znašal 23% v primerjavi s 15% leta 2008, kar je pomemben pokazatelj ukrepov, uvedenih za reševanje in sanacijo bančnega sistema.

Slika 5: Kazalniki kakovosti kreditnega portfelja v odstotkih



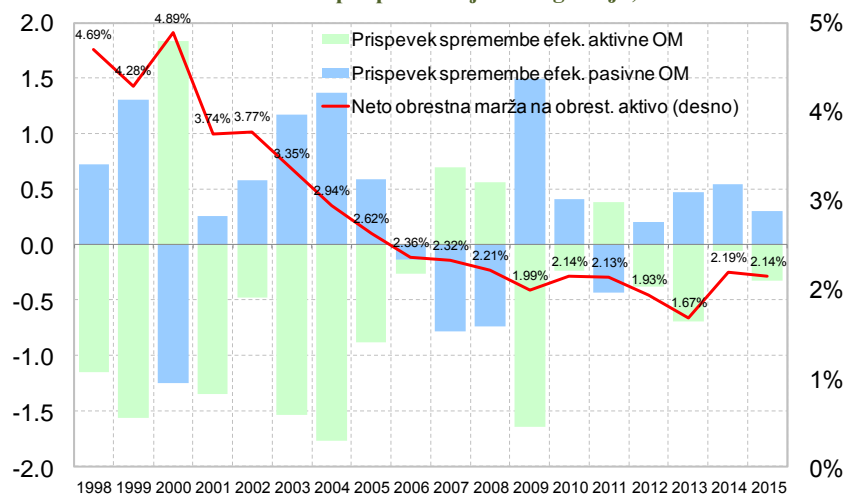
Vir: Banka Slovenije.

Opomba: Stopnja neplačil je opredeljena kot število posojilojemalcev, ki so v enem letu prešli iz bonitetnih razredov A, B ali C v D ali E.

Neto obrestna marža bank se je zaradi zmanjševanja inflacijskih pritiskov in pritiskov zaradi močne konkurence v bančnem sektorju v celotnem obdobju med letoma 1998 in 2015 v glavnem zniževala. Banke ne bodo mogle še nadalje zniževati svojih pasivnih obrestnih mer, zato se bodo pritiski na zniževanje neto obrestne marže morda nadaljevali. To bi lahko škodovalo donosnosti bank, povečalo

dohodkovno tveganje in napeljalo banke k znižanju posojilnih standardov, ki bi lahko prispevali h kopičenju tveganj.

Slika 6: Neto obrestna marža in prispevki k njenemu gibanju, 1998–2015



Vir: Banka Slovenije.

Kriza je razkrila, kako pomembno je za slovensko gospodarstvo pravilno delovanje bančnega sistema. V prihodnje bi se bilo treba zato osredotočiti na pravočasno identifikacijo in preprečevanje ali vsaj ublažitev kriz. Gibanja v obdobju pred krizo in med njo so jasni pokazatelj, da bodo imeli ciklični instrumenti makrobonitetne politike v Sloveniji pomembnejšo vlogo kot strukturni instrumenti.

5.4 Pot naprej

Okrevanje kreditne aktivnosti v Sloveniji predvidoma ne bo enakomerno razporejeno po sektorjih. Kot kažejo tudi anketni podatki, bo oživljanju poslovnega cikla najverjetneje sledilo povečano zadolževanje gospodinjstev, zlasti za nakupe stanovanj, medtem ko bo posojanje podjetjem najverjetneje oživelo kasneje. Izbira makrobonitetnih instrumentov (tj. proticikličnih kapitalskih blažilnikov v primerjavi s sektorskimi cikličnimi instrumenti) bo morala v bližnji prihodnosti upoštevati to neenakomerno porazdelitev rasti kreditov.

6. Sistemsko tveganje in njegove komponente

Sistemsko tveganje je v središču dejavnosti makrobonitetne politike. V 2. členu Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema je opredeljeno kot tveganje motenj v finančnem sistemu, ki ima lahko resne negativne posledice za delovanje finančnega sistema in realno gospodarstvo. Kot je opisano že v 4. poglavju, je končni cilj makrobonitetne politike zaščititi stabilnost finančnega sistema.

Makrobonitetna literatura razlikuje med ranljivostmi in sprožilnimi dejavniki. Ranljivosti so potencialni viri sistemskega tveganja znotraj ali zunaj finančnega sistema, ki določajo naravo in vir sistemskih dogodkov ter so lahko povezani z več sprožilnimi dejavniki.²⁹ Sprožilni dejavniki so po drugi strani zunanji ali notranji šoki, ki sprožijo sistemski dogodek, med katerim pride do materializacije potencialnih izgub.³⁰

Običajno delovanje finančnega sistema povzroča tri glavne vrste zunanjih učinkov:³¹

²⁹ ESRB: A Framework for the Systemic Risk Assessment, 2015.

³⁰ ECB: Financial Stability Review, december 2009.

³¹ Claessens, S.: An Overview of Macroprudential Policy Tools, IMF WP/14/214.

1. zunanje učinke, povezane s strateškim medsebojnim dopolnjevanjem, ki izhajajo iz strateške interakcije bank in drugih finančnih institucij ter povzročajo kopičenje ranljivosti v ekspanzivni fazi finančnega cikla, ko so institucije manj nenaklonjene tveganju;

2. zunanje učinke, povezane z medsebojno povezanostjo, ki jih povzroča širjenje šokov iz sistemskih institucij ali prek finančnih trgov ali mrež;

3. zunanje učinke, ki so povezani s prisilno prodajo in kreditnimi krči ter izhajajo iz vsesplošne intenzivne prodaje finančnega premoženja, zaradi katere pride do padca cen finančnega premoženja, poslabšanja bilanc finančnih posrednikov in vlagateljev ter presahnitve virov financiranja zaradi prevelike nenaklonjenosti tveganju, zlasti v fazi krčenja finančnega cikla. Med krizo, zlasti v letu 2008, so delniški indeksi na Ljubljanski borzi precej padli, zaradi česar se je zmanjšala vrednost lastniškega kapitala slovenskih podjetij in posledično tudi njihova kreditna sposobnost.

Ciklična (konjunktorna, dinamična) komponenta sistemskega tveganja je povezana s prvo in tretjo vrsto zunanjih učinkov ter se nanaša na porazdelitev tveganj v času. Slovensko gospodarstvo se financira predvsem pri bankah, kot je opisano v 5. poglavju, zaradi česar je ciklična dimenzija sistemskega tveganja izrazitejša.

Strukturna (presečna) komponenta se pojavi zaradi zunanjih učinkov, povezanih z medsebojno povezanostjo, in se nanaša na porazdelitev tveganj po finančnem sistemu v katerem koli danem trenutku. Majhnost slovenskega gospodarstva v povezavi z oligopolno naravo bančnega poslovanja določa precej visoko stopnjo koncentracije bančnega sektorja in koncentracije njegovih izpostavljenosti.

Navedenih komponent ni mogoče strogo ločevati in jih je treba ocenjevati skupaj, zlasti ker se lahko medsebojno krepiata.

7. Vmesni cilji makrobonitetne politike za bančni sektor v Sloveniji

Makrobonitetnim organom se priporoča, da zasledujejo vmesne cilje, da bi tako dosegli končni cilj makrobonitetne politike – stabilen in odporen finančni sistem. Skladno s Priporočilom ESRB/2013/1 sta opredelitev in določitev vmesnih ciljev makrobonitetne politike ključni, saj prispevata k bolj operativni, pregledni in odgovorni makrobonitetni politiki ter sta osnova za izbiro instrumentov. Slovenija je skladno s Priporočilom ESRB/2013/1 v Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije uvedla naslednje vmesne cilje:

- a) ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod;
- b) ublažiti in preprečiti čezmerno neskladje v ročnostni strukturi ter nelikvidnost;
- c) omejiti koncentracijo neposredne in posredne izpostavljenosti;
- d) omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard;
- e) krepiti odpornost finančnih infrastruktur.

a) Prvi vmesni cilj vključuje ublažitev in preprečitev **čezmerne rasti kreditiranja**, ki velja za ključen vzrok finančne krize po vsem svetu, tudi v Sloveniji. Banke v Sloveniji so odobravale posojila tudi finančnimi holdingom, ki so bili udeleženi v prevzemih in združitvah ter menedžerskih odkupih z velikim finančnim vzvodom. Prevzemanje endogenih tveganj v bančnem sektorju v predkriznem obdobju konjunktore je skupaj z zniževanjem kreditnih standardov glavni krivec za zadnjo krizo. Zaradi podcenjevanja tveganja, tako imenovane iluzije o tveganju, in pred recesijo odkritih tržnih priložnosti, so se bonitetne zahteve znižale. Večji **finančni izvod** je še dodatno prispeval h krepitvi krize, s tem ko je deloval kot ojačevalni kanal. Kriza je v Sloveniji povzročila silovit kreditni krč, ki je izviral iz zaostritve kreditnih standardov in zmanjšanja razpoložljivosti kreditov, zlasti kreditov nefinančnemu sektorju, kar je dodatno povečalo makroekonomska neravnotežja.

Dodatne temeljne pomanjkljivosti trga, ki bi lahko ogrozile obravnavani cilj, so zunanji učinki medsebojne povezanosti.³² Banke v Sloveniji so take težave že občutile, ko so se med zadnjo finančno krizo spopadale z močnim zmanjšanjem obsega grosističnih virov financiranja.

Po drugi strani je treba ublažiti ali odpraviti tudi posledice pretiranega ravnanja v preteklosti, in sicer zdajšnjo upočasnjeno rast kreditiranja. Sicer pa obstaja upanje, da bo na proces spodbujanja rasti kreditiranja vplivala ECB s svojimi nestandardnimi ukrepi.

b) Drugi cilj se nanaša na **neskladje v ročnostni strukturi**, ki je opredeljeno kot razlika med ročnostjo sredstev in obveznosti bank, zaradi katere lahko pride do **nelikvidnosti**. Slovenski bančni sistem je bil močno odvisen od kratkoročnega financiranja, katerega obseg se je po izbruhu zadnje krize nenadno skrčil. Poleg tega odvisnost od kratkoročnega grosističnega financiranja ne zagotavlja dolgoročno stabilnega financiranja. Precejšnja razlika obstaja tudi med strukturo financiranja večjih slovenskih bank in bank v večinski tuji lasti. Medtem ko so te močno odvisne od zadolževanja v tujini, so domače banke odvisne predvsem od nebančnega sektorja (večinoma gospodinjstev).³³

Prisilne prodaje lahko sprožijo likvidnostno spiralo, ki spodbudi nadaljnje razdolževanje in prodajo. Povečanje pesimističnih pričakovanj ali celo panika lahko še poslabša razmere na trgu, zaradi česar lahko pride do navala na banke in zloma trga.

c) Tretji cilj se nanaša na **neposredno izpostavljenost**, ki izvira iz tveganja koncentracije, ter **posredno izpostavljenost**, ki izvira iz medsebojne povezanosti nefinančnega in finančnega sektorja. Zadnja finančna kriza je razkrila veliko koncentracijo slovenskega gospodarstva, ki je odvisno od točno določenih sektorjev in lastniško tesno medsebojno povezano. Recesija je denimo močno prizadela gradbeništvo ter povzročila stečaj več podjetij in visoko brezposelnost. Po drugi strani so vladni krizni intervencijski ukrepi povečali izpostavljenost bančnega sektorja do države ter okrepili vzajemno povezanost bank in države.

d) Četrty cilj makrobonitetne politike je **omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard**. Ker kriz ni mogoče zagotovo preprečiti, je pomembno okrepiti ključne sistemske pomembne institucije, saj bi njihov propad povzročil zlom celotnega sistema. Pogled na ključne institucije v smislu »prevelika, da bi propadla« je komponenta systemskega tveganja, ki jo je treba že vnaprej preprečiti. Z okrepitvijo ključnih finančnih institucij in omejitvijo igralcev, ki so bolj naklonjeni tveganju, je mogoče zmanjšati negativne posledice implicitnih državnih jamstev. Drug pomemben vidik moralnega hazarda je povezan z nagrajevanjem vodstvenih kadrov ter neskladjem med dolgo- in kratkoročnimi cilji. Pomanjkljiva javna razkritja in pomanjkanje preglednosti ter morebitna politična nestabilnost in korupcija pomenijo verjetna prihodnja tveganja za obravnavani cilj. Glede na naravo posameznih tveganj morajo makrobonitetno politiko pri doseganju tega vmesnega cilja podpirati tudi druge politike.

e) Zadnji, a nič manj pomembni vmesni cilj je **okrepiti odpornost celotne finančne infrastrukture**, pri čemer morajo makrobonitetni organi sodelovati z oddelki, pristojnimi za pregled nad delovanjem infrastruktur. Ta korak je pomemben, če želimo doseči stabilnost vseh finančnih posrednikov in ugodno gospodarsko klimo, ki bi prinesla gospodarsko rast in stabilnost. Slovenska finančna infrastruktura vsebuje izjemno pomembne plačilne in poravnalne sisteme, kot so TARGET2-Slovenija, SEPA in v prihodnosti tudi TARGET2Securities. Ob hudih pretresih v bančnem sektorju se lahko aktivira sistem zajamčenih vlog. Motnje v delovanju opisanih delov finančne infrastrukture ne bi ogrozile samo delovanja celotnega bančnega sektorja, temveč tudi delovanje celotnega gospodarstva.

Z napredkom tehnologije ter porastom spletnega bančništva in drugih z internetom povezanih storitev se je pojavila nova oblika nevarnosti – kibernetško tveganje. Zaradi pojava kibernetškega kriminala je kibernetška odpornost odločilnega pomena za delovanje infrastrukture.

³² Odvisnost slovenskega bančnega sistema od kratkoročnega financiranja in njene posledice med zadnjo finančno krizo so podrobneje predstavljene v 5. poglavju in v točki b) v tem poglavju.

³³ Več podrobnosti je v 5. poglavju.

Zadnja kriza je razkrila, da je poslovni model nekaterih slovenskih bank zaradi prevelike odvisnosti od grosističnega financiranja nevzdržen in premalo odporen. Vendar pa so pomanjkljivosti teh bank prišle na dan šele z izbruhom krize, kar je recesijo še podaljšalo in poglobilo. Ta vmesni cilj bi lahko ogrozilo tudi več zunanjih učinkov, povezanih s predhodno opisanimi cilji, kot so medsebojna povezanost, prisilne prodaje in iluzija o tveganju. Tvegano ravnanje in moralni hazard vodstvenih kadrov bank lahko spodbujajo tudi nepopolne pogodbe. Kar zadeva obete glede Slovenije, obstaja nevarnost, da ne bodo izvedene vse potrebne infrastrukturne reforme, kar bo otežilo okrepitev finančne infrastrukture.

Tabela 2: Seznam možnih kazalnikov, ki jih Banka Slovenije spremlja vezano na posamezne vmesne cilje

Ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod

Rast realnega BDP
 Stopnja brezposelnosti
 Cene nepremičnin
 Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda
 Rast posojil nebančnemu sektorju
 Delež nedonosnih terjatev v bilančni vsoti
 Pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami
 Kapitalska ustreznost
 Finančni vzvod

Ublažiti in preprečiti čezmerno neskladje v ročnostni strukturi ter nelikvidnost

Razmerje med posojili nebančnemu sektorju in vlogami nebančnega sektorja
 Količnik likvidnosti
 Struktura bilance stanja

Omejiti koncentracijo neposredne in posredne izpostavljenosti

Izpostavljenost tveganju okužbe
 Koncentracija izpostavljenosti do posameznih subjektov in do posameznih dejavnikov tveganj

Omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard

Donosnost lastniškega kapitala (ROE)
 Neto obrestna marža
 Obrestne mere bank
 Bilančna vsota bančnega sistema v BDP
 HHI glede na bilančno vsoto

Krepiti odpornost finančnih infrastruktur

vsí zgoraj naštetí
 Vir: Smernice, 2015.

Vmesni cilji politike se lahko na podlagi njihovega periodičnega ocenjevanja sčasoma spremenijo ob upoštevanju dodatnih tveganj za finančno stabilnost. Skladno s pridobivanjem izkušenj pri vodenju makrobonitetne politike in ob upoštevanju morebitnih strukturnih sprememb ali sprememb, ki zadevajo posamezne države, je mogoče cilje dodatno prilagoditi, da bi bili lahko kos novim nastajajočim nevarnostim. Z uveljavitvijo makrobonitetne politike in instrumentov se lahko ravnotežje med cilji spremeni, zato bi bile lahko v prihodnosti potrebne dodatne spremembe.

Nabor kazalnikov se bo še dodatno širil z operacionalizacijo makrobonitetnih instrumentov v okviru doseganja posameznih vmesnih ciljev ter dodatno za usmerjanje odločitev glede uvedbe, deaktivacije in kalibracije makrobonitetnih instrumentov.

8. Instrumenti makrobonitetne politike³⁴

8.1 Potencialni instrumenti makrobonitetne politike

Banka Slovenije bo na podlagi ocene tveganj, zaznanih v finančnem sistemu, za doseganje posameznih vmesnih ciljev makrobonitetne politike, opredeljenih v smernicah, uporabljala instrumente, ki jih opredeljujeta uredba CRR in direktiva CRD IV (ki se izvaja prek ZBan-2), instrumente, ki so bili že uvedeni v nacionalno zakonodajo (omejevanje depozitnih obrestnih mer ter dinamike zniževanja razmerja med krediti in vlogami nebančnega sektorja), in druge instrumente v skladu s slovensko zakonodajo. Seznam (potencialnih) makrobonitetnih instrumentov je prilagojen vmesnim ciljem makrobonitetne politike Banke Slovenije in je predstavljen v tabeli 3 skupaj s pravno podlago za njihovo uvedbo.

³⁴ Opisi instrumentov v tem poglavju izhajajo iz smernic in temeljijo na pravnih podlagah, navedenih v Tabela 3, priložniku ESRB (2014), Priporočilu ESRB/2013/1 in na spletni strani <https://www.bsi.si/financna-stabilnost.asp?MapaId=1660>.

Proticiklični kapitalski blažilnik (CCB) se lahko (proticiklično) poveča ali zmanjša skladno s časovnim spreminjanjem systemskega tveganja. Proticiklični kapitalski blažilnik posredno zajezi ekspanzivno fazo kreditnega cikla, s tem da zmanjša ponudbo posojil oziroma poveča stroške kreditiranja. Ob sprostitvi blažilnika (ob obratu kreditnega cikla) se zmanjša tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo posojil. Vrednost proticikličnega kapitalskega blažilnika se lahko giblje med 0% in 2,5% tveganju prilagojene aktive, izjemoma tudi više. Osnovno merilo za določitev vrednosti blažilnika je zlasti odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda, vendar se pri tem upoštevajo tudi drugi ustrezni kazalniki. Uvedba proticikličnega kapitalskega blažilnika je obvezna od leta 2016.

Tabela 3: Seznam potencialnih makrobonitetnih instrumentov in pravne podlage zanje

Vmesni cilj	Instrument	Pravna podlaga
Ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod		
	Omejitev LTD navzgor	ZMbnFS, ZBan-2
	Proticiklični kapitalski blažilnik	ZMbnFS, ZBan-2
	Sektorske kapitalske zahteve	člena 124 in 164 CRR, ZMbnFS, ZBan-2
	Makrobonitetni količnik finančnega vzvoda	ZMbnFS
	Zahtevano razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja (LTV)	ZMbnFS
	Zahtevano razmerje med posojilom in dohodkom (LTI)	ZMbnFS
Ublažiti in preprečiti čezmerno neskladje v ročnosti strukturi ter nelikvidnost		
	Omejevanje dinamike zniževanja razmerja med krediti in vlogami nebančnega sektorja (GLTDF) – implementiran na podlagi ZBan-1	
	Makrobonitetne prilagoditve količnika likvidnosti (količnik likvidnostnega kritija – LCR)	ZMbnFS, ZBan-2
	Makrobonitetne omejitve virov financiranja (količnik neto stabilnih virov financiranja – NSFR)	ZMbnFS, ZBan-2
	Dodatne likvidnostne zahteve	ZMbnFS, ZBan-2
	Makrobonitetna netehtana omejitev manj stabilnih virov financiranja (razmerje med posojili in vlogami)	ZMbnFS, ZBan-2
Omejiti koncentracijo neposredne in posredne izpostavljenosti		
	Omejitev velikih izpostavljenosti	člen 395 CRR, ZBan-2
	Strukturni blažilnik systemskega tveganja	ZMbnFS, ZBan-2
Omejiti systemski vpliv izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard		
	Omejevanje čezmerne rasti depozitnih obrestnih mer – implementiran v februarju 2012	implementiran na podlagi ZBan-1
	Kapitalski dodatek za systemsko pomembne finančne institucije (DSPI)	ZMbnFS, ZBan-2
Krepiti odpornost finančnih infrastruktur		
	Strukturni blažilnik systemskega tveganja	ZMbnFS, ZBan-2
	Povečano razkritje	ZMbnFS, ZBan-2

Oponbe: Banka Slovenije je pristojna tudi za uvedbo ukrepov na podlagi člena 458 uredbe CRR. Če bodo potrebni dodatni vmesni cilji ali instrumenti, bo seznam ustrezno razširjen. Dodatni makrobonitetni instrumenti bodo izbrani na podlagi njihove uspešnosti in učinkovitosti pri naslavljanju strukturnih in cikličnih tveganj v finančnem sistemu.

Sektorske kapitalske zahteve se uporabljajo, kadar z mikrobonitetnimi zahtevami systemskega tveganja ni mogoče obravnavati v zadostni meri. Usmerjene so v določen sektor ali razred finančnega premoženja (v uredbi CRR so omejene na sektor nepremičnin). S povečanjem kapitalskih zahtev za določen sektor se spremenijo relativne cene/stroški, s čimer se zmanjša obseg kreditiranja ciljnega sektorja. Poleg tega ukrep banke spodbudi k zmanjšanju izpostavljenosti določenemu sektorju.

Makrobonitetni količnik finančnega vzvoda je opredeljen kot razmerje med lastniškim kapitalom banke in skupno (tveganju neprilagojeno) aktivo. Z njegovo uvedbo se cena kreditiranja poveča, količina odobrenih posojil pa upade.

Zahtevano razmerje med višino posojilom in vrednostjo zavarovanja (LTV) predstavlja najvišjo vrednost posojila glede na zastavljeno premoženje (npr. stanovanjsko nepremičnino). **Zahtevano razmerje med posojilom in dohodkom (LTI)** predstavlja najvišje stroške servisiranja dolga glede na razpoložljivi dohodek (če se uporablja statistično, vendar se lahko tudi s časom spreminja). Strožje razmerje LTV zmanjša amplitudo kreditnega cikla in izboljša odpornost bančnega sistema, saj so izgube ob neplačilu (LGD) manjše. Nižje razmerje LTI pa zmanjša verjetnost neplačila (PD).

Z instrumentom **omejevanja dinamike zniževanja razmerja med krediti in vlogami nebančnega sektorja (GLTDF)** so opredeljene minimalne zahteve za razmerje med letnimi spremembami stanja posojil nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja (GLTDF). Namen instrumenta je upočasniti dinamiko zniževanja razmerja med posojili in vlogami sektorja (LTD), stabilizirati strukturo financiranja bančnega sistema in zmanjšati systemsko likvidnostno tveganje financiranja. Ukrep je bil uveden na podlagi nacionalne zakonodaje (ZBan-1).

Institucije morajo vzdrževati zadostne ravni likvidnostnih blažilnikov za pokritje kratkih nenadnih odlivov likvidnosti v zelo stresnih pogojih v obdobju tridesetih dni (**količnik likvidnostnega kritja, LCR**). Količnik LCR bo uveden postopoma, v obdobju med letoma 2015 in 2018. Makrobonitetni ukrep je lahko uveljavljen v obliki dodatka ali drugih makrobonitetnih prilagoditev količnika ter usmerjen na specifične skupine bank ali celotni bančni sektor. (Postopno) povečanje vrednosti količnika je smiselno v obdobjih, ki jih zaznamuje presežna likvidnost (v razmerah nesorazmerno visokih vrednosti sredstev, ki se uporabljajo za zavarovanje, nizke volatiliteti in majhnih obrestnih razmikov). Banke lahko te likvidnostne zahteve izpolnijo tako, da povečajo ročnost financiranja oziroma investirajo v likvidna sredstva. Da bi se izognili procikličnosti, je treba v obdobjih likvidnostnih težav sprostiti vrednost količnika.

Količnik neto stabilnih virov financiranja (NSFR) določa spodnjo mejo zneska dolgoročnega financiranja, ki ga morajo imeti banke kot protiutež manj likvidnim sredstvom. Kazalnik je mogoče prilagoditi za makrobonitetne namene in ga na primer uporabiti kot v času spremenljiv dodatek na minimalno opredeljeno vrednost količnika. Z zaostrovanjem in sproščanjem dovoljene neusklajenosti med aktivo in pasivo v različnih fazah finančnega cikla je mogoče prispevati k zmanjšanju amplitude kreditnega cikla.

Pred dokončno uvedbo in harmonizacijo likvidnostnih instrumentov (LCR, NSFR) na ravni EU se lahko za omejevanje sistemskega likvidnostnega tveganja uporabijo **dodatne likvidnostne zahteve**.

Makrobonitetna netehtana omejitev manj stabilnih virov financiranja (razmerje LTD) je opredeljena kot najvišje zahtevano razmerje med posojili in vlogami (LTD)³⁵ ter se lahko v času spreminja. V tem primeru je ukrep primeren za obvladovanje cikličnih tveganj. Njegov cilj je preprečiti preveliko odvisnost od kratkoročnih grosističnih virov financiranja, ki vodi k čezmerni rasti kreditiranja in finančnega vzvoda. Ukrep lahko prispeva tudi k izboljšanju likvidnostnega položaja bank.

Omejitve velikih izpostavljenosti,³⁶ ki so sicer mikrobonitetni ukrep,³⁷ je za doseganje makrobonitetnih ciljev mogoče zaostri. Izpostavljenosti do nekaterih sektorjev, ki veljajo za posebej tvegane, bi lahko ustvarile pogoje za makrobonitetno posredovanje. Omejitve velikih izpostavljenosti lahko ublažijo tveganje koncentracije ter zmanjšajo tveganje nasprotne stranke in možnost okužbe (tudi z bančnega sistema v senci). Zmanjšujejo tudi občutljivost finančnih institucij za splošne ali sektorske šoke. Banka Slovenije je ta ukrep uvedla na podlagi ZBan-1.

Omejevanje depozitnih obrestnih mer se lahko uvede v razmerah, kadar banke tekmujejo za vloge z dvigovanjem depozitnih obrestnih mer, kar ne vodi v večanje obsega vlog, ampak le v prehajanje vlog med bankami in zviševanje stroškov njihovega financiranja. Ukrep lahko prispeva k nižanju obrestnih mer in zmanjšanju njihove razpršenosti med različnimi razredi ročnosti. Banka Slovenije je na podlagi nacionalne zakonodaje (ZBan-1) ta ukrep uvedla marca 2012.

Od januarja 2016 bo mogoče uvesti obvezne **kapitalske blažilnike za sistemsko pomembne finančne institucije**³⁸ (**blažilnik za DSPI**), katerih vrednost se bo lahko gibala med 0% in 2%. Blažilnik za DSPI bo prispeval k povečanju sposobnosti pokrivanja izgub, zmanjšanju verjetnosti stresnih dogodkov in omejevanju njihovih posledic. Poleg tega lahko korigira implicitne finančne ugodnosti, ki jih zaradi implicitnega državnega jamstva uživajo sistemsko pomembne finančne institucije.

³⁵V imenovalec je poleg vlog mogoče vključiti tudi druge stabilne vire financiranja, medtem ko se opredelitev števca lahko razširi na druga nelikvidna sredstva, ki imajo podobne lastnosti kot posojila.

³⁶Velika izpostavljenost je opredeljena kot izpostavljenost do osebe ali skupine povezanih oseb, če je njena vrednost enaka ali večja kot 10% lastnih sredstev.

³⁷Kreditne institucije in investicijske družbe ne smejo sprejeti izpostavljenosti do katere koli osebe ali skupine povezanih oseb, ki bi presežala 25% njihovih lastnih sredstev (kapitala).

³⁸ SPFI.

Strukturni **blažilnik sistemskih tveganj (SRB)** je mogoče v obliki navadnega lastniškega temeljnega kapitala za celotni finančni sektor ali skupino institucij uvesti zato, da bi preprečili in zmanjšali dolgoročno neciklična (strukturna) sistemska tveganja, ki jih uredba CRR ne zajema. Tveganje nastanka motenj v finančnem sistemu, ki bi utegnile imeti resne negativne posledice za finančni sistem in realno gospodarstvo države, se lahko pojavi zaradi sprememb v zakonodaji ali računovodskih standardih, cikličnega prelitja iz realnega gospodarstva, (pre)velikega finančnega sistema glede na BDP ali zaradi finančnih inovacij, s katerimi se poveča kompleksnost sistema. Strukturni blažilnik poveča odpornost finančnega sistema tako, da poveča sposobnost pokrivanja izgub, omeji raven zadolženosti in zmanjša tveganja, ki jih prevzame bančni oziroma finančni sistem.

Institucije so lahko prisiljene v pogostejše oziroma natančnejše razkritje podatkov (tako imenovano **povečano razkritje**). Ta dopolnilni ukrep omogoča lažji nadzor javnosti nad poslovanjem finančnih institucij, s čimer se krepi odpornost finančnega sistema.

8.2 Instrumenti makrobonitetne politike, ki jih uporablja Banka Slovenije, in pot naprej

Banka Slovenije že ima izkušnje s kapitalskimi instrumenti. Na začetku letu 2006 je hkrati z uvedbo Mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP), ki so pomenili bistveno zmanjšanje obsega potrebnih oslabitev, uvedla previdnostni filter kot odbitno postavko od temeljnega kapitala bank. Tako se takrat akumulirane rezervacije in oslabitve niso prenesle v dobiček bank in se razdelile delničarjem, ampak so se prenesle v kapital. Kljub večkratnim pobudam bank in zunanjih revizorjev za odpravo previdnostnega filtra je Banka Slovenije pri tovrstni rezervi vztrajala vse do oktobra 2008, ko se je finančna kriza zaostila. Banka Slovenije je z odpravo previdnostnega filtra delovala proticiklično in s tem blažila krčenje kreditne aktivnosti bank v začetnem obdobju razvoja krize. Zaradi sprostitve previdnostnega filtra se je povečal regulatorni kapital bank, kar je ugodno vplivalo na povečanje kapitalskega količnika večine bank.³⁹

V akutni fazi krize in po njej ni bilo potrebe po implementaciji večinoma asimetričnih makrobonitetnih instrumentov, oblikovanih v mednarodnem okviru in v okviru EU.

Banka Slovenije je kljub temu razvila dva edinstvena instrumenta, ki nista predvidena v naboru instrumentov EU in sta bila namenjena specifičnim situacijam v bančnem sektorju. Reševanja prve situacije, tj. tekmovanja za financiranje z vlogami, ki ni vodilo v povečevanje obsega vlog, temveč le v prerazporejanje financiranja z vlogami in zviševanje depozitnih obrestnih mer (2012), se je Banka Slovenije lotila z omejevanjem depozitnih obrestnih mer. Za drugo situacijo, tj. hitro zniževanje finančnega vzvoda (2014), je uporabila instrument omejevanja dinamike zniževanja razmerja med krediti in vlogami nebančnega sektorja (GLTDF).

Prihodnje razmere, zlasti pričakovani obrat kreditnega cikla, bi lahko narekovale uporabo »klasičnih« makrobonitetnih instrumentov. Banka Slovenije se bo v bližnji prihodnosti osredotočila na oblikovanje proticikličnega blažilnika skladno z gibanji kreditnega cikla in zahtevami ZBan-2. Gibanje kreditne aktivnosti do posameznih sektorjev bo pomembno vodilo za odločanje med splošnimi in sektorskimi instrumenti. Banka Slovenije namerava poleg identifikacije sistemske pomembnih institucij, ki je načrtovana za leto 2015, analizirati pogoje za uvedbo blažilnika za DSPI in blažilnika sistemskih tveganj.

9. Štiri faze cikla makrobonitetne politike

Odločitveni proces makrobonitetne politike poteka v ciklu, ki ima štiri faze. Vsaka izmed štirih faz cikla makrobonitetne politike je natančno opisana in analizirana v naslednjih štirih poglavjih. Štiri faze cikla makrobonitetne politike, ki so predstavljene na Slika 7, so v praksi tesno povezane in jih ni mogoče obravnavati ločeno.

³⁹ Banka Slovenije: Poročilo o finančni stabilnosti, 2012.

Identifikacija in ocena sistemskih tveganj (10. poglavje) je namenjena prepoznavanju ranljivosti v finančnem sistemu in njihove povezave z vmesnimi cilji (opisanimi v 7. poglavju), ki jih te ranljivosti ogrožajo, pri čemer se uporabljajo različne vrste orodij, ki so bila razvita v Banki Slovenije.

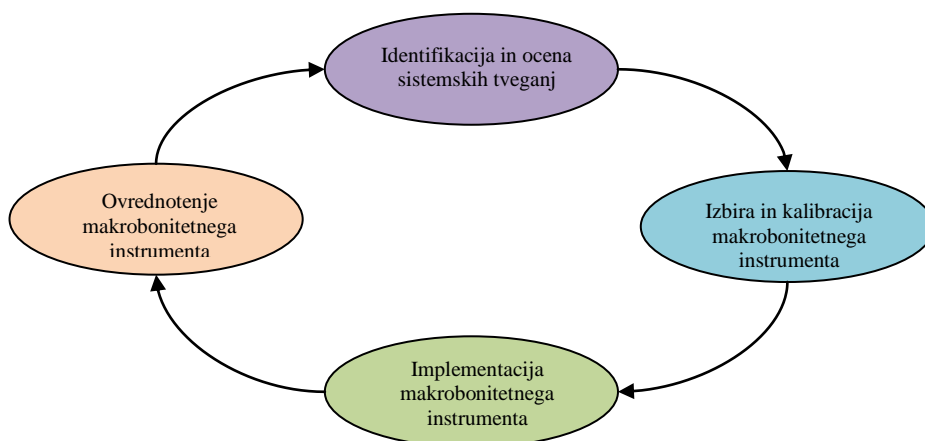
Izbira in kalibracija makrobonitetnih instrumentov (11. poglavje) je namenjena povezovanju identificiranih tveganj z možnimi instrumenti, predstavljenimi v 8. poglavju, ter nato izbiri in kalibraciji najboljšega instrumenta na podlagi analize stroškov in koristi ter analize transmisijskih mehanizmov za vsak možni instrument.

Implementacija makrobonitetnih instrumentov (12. poglavje) zahteva upoštevanje vnaprej določenega pravnega okvira in načel makrobonitetne politike, določenih že v smernicah. Zelo pomembna je tudi komunikacija z ustreznimi zainteresiranimi stranmi.

Ovrednotenje makrobonitetnih instrumentov (13. poglavje) je namenjeno oceni kombinacije instrumentov z vidika uspešnosti in učinkovitosti ter omogoča odločitev o tem, ali implementirani(-e) instrument(-e) odpraviti, ohraniti ali spremeniti.

Ko proces doseže zadnjo točko, začne cikel teči od začetka – zadnja faza procesa, tj. ocena makrobonitetnega instrumenta, se poveže s prvo. Na podlagi ocene prisotnosti sistemskih tveganj ob prisotnosti makrobonitetnih instrumentov je mogoče sprejeti odločitev o prihodnji kombinaciji makrobonitetnih politik.

Slika 7: Cikel makrobonitetne politike



Vir: ESRB Handbook, 2014.

10. Identifikacija in ocena sistemskih tveganj

Osnovna orodja, ki jih Banka Slovenije uporablja za identifikacijo sistemskega tveganja, so, poleg redne ocene tveganja, ki močno temelji na strokovni presoji, ocena tveganja, sistem zgodnjega opozarjanja, stresni testi, vključno z identifikacijo tveganja okužbe, in orodja za identifikacijo sistemsko pomembnih bank. V postopku identifikacije tveganja in ocenjevanja se uporabljajo kazalniki iz 7. poglavja.

Čeprav je precej obsežen, seznam uporabljenih orodij ni izčrpen in se bo v prihodnje še dopolnjeval.

10.1 Redna identifikacija tveganj

Identifikacija sistemskih tveganj v bančnem sistemu in širše v celotnem finančnem sistemu z redno in priložnostno analizo na podlagi rezultatov in strokovne presoje gibanj je v Banki Slovenije že dobro

utečen proces. Rezultati spodaj predstavljenih orodij, kritično ocenjenih s strokovno presojo, so javno predstavljeni v rednih poročilih Banke Slovenije:

- Mesečne informacije (mesečno spremljanje gibanj v finančnem sistemu s posebnim poudarkom na bančnem sistemu),⁴⁰
- letna publikacija Poročilo o finančni stabilnosti (analiza celotnega finančnega sektorja z vidika sistemskih tveganj),⁴¹
- letna publikacija Stabilnost slovenskega bančnega sistema (analiza stabilnosti bančnega sektorja).^{42,43}

10.2 Pregled tveganja

Pregled tveganja je orodje, ki se uporablja za identifikacijo glavnih sistemskih tveganj na podlagi zelo raznovrstnih kvantitativnih in kvalitativnih kazalnikov.

Pregled tveganja Banke Slovenije sledi vmesnim ciljem svoje makrobonitetne politike. Za vsak vmesni cilj so določena specifična območja tveganja in ustrezni kazalniki. Vrednosti glavnih kazalnikov so razdeljene po barvah glede na petstopenjsko lestvico tveganja, ki se po barvah deli od največjega do najmanjšega tveganja (rdeča, oranžna, rumena, zelena, temno zelena). Pragovi za pet kategorij tveganja so opredeljeni na podlagi pretekle razporeditve v slovenskem bančnem sistemu, razporeditve v državah EU in strokovnih mnenj analitikov, ki pokrivajo posamezno področje. Obeti za gibanje tveganj so predstavljeni s puščico ob upoštevanju vseh znanih informacij, tudi če se še ne kažejo v podatkih ali stopnji tveganja, ter obsegajo prihodnja pričakovanja in napovedi. Za nadaljnjo razlago sprememb stopnje tveganja je dodana opomba.

To orodje omogoča neposredno povezavo med sistemskim tveganjem in ogroženim vmesnim ciljem ter se uporablja kot vodilo za uporabo makrobonitetnih instrumentov.

10.3 Sistem zgodnjega opozarjanja

Sistem zgodnjega opozarjanja je korak naprej od pregleda tveganja v smeri naprednejše in bolj kvantitativne analize. Sestavljajo ga kazalniki, ki imajo možnost opozarjati na prihodnje motnje ali krize, vendar je to pogojeno z večjo kompleksnostjo modela, to pa mora Banka Slovenije v prihodnjih letih (2015–2017) še razviti.

10.4 Stresni testi

Stresni testi po pristopu od zgoraj navzdol (*Top-down*) so eno od glavnih orodij Banke Slovenije za identifikacijo ranljivih točk v bančnem sistemu in potencialnih sistemskih tveganj v perspektivi, usmerjeni 2–3 leta v prihodnost, ter v ocenah potencialnih učinkov in posledic za stabilnost bančnega sistema, če bi se taka sistemska tveganja uresničila. Natančneje, s stresnimi testi po pristopu od zgoraj navzdol se ocenjuje učinek različnih makroekonomskih scenarijev na bilančne postavke bank, dobičkonosnost in solventnost. Testirata se vsaj dva scenarija, in sicer osnovni scenarij, to so makroekonomske napovedi Banke Slovenije, ter eden ali več neugodnih scenarijev.

Stresni testi po pristopu od zgoraj navzdol so osredotočeni na celotni sistem, čeprav se opravljajo v posameznih bankah; identificirajo se najšibkejše banke, v katerih se izračuna morebiten primanjkljaj kapitala. Ta izračun je sicer osnovni cilje stresnih testov od spodaj navzgor, ki se sicer opravljajo v bankah z uporabo internih modelov ter specifičnih granularnih podatkov, pri čemer je ena glavnih

⁴⁰ <https://www.bsi.si/iskalniki/porocila.asp?MapaId=1329>

⁴¹ <https://www.bsi.si/iskalniki/porocila.asp?MapaId=1057>

⁴² <https://www.bsi.si/iskalniki/porocila.asp?MapaId=285>; od leta 2016 naprej bo Stabilnost slovenskega bančnega sistema nadomestilo Poročilo o finančni stabilnosti. Poročilo o finančni stabilnosti bo tako objavljeno dvakrat letno.

⁴³ Več o komunikacijski strategiji Banke Slovenije v poglavju 12.4.

predpostavk predpostavka statične bilance (nična rast). Stresni testi po pristopu od zgoraj navzdol so lahko koristna neodvisna primerjava za stresne teste po pristopu od spodaj navzgor. Lahko se uporabljajo tudi za potrditev potencialnih odstopanj med bankami, ne morejo pa nadomestiti stresnih testov po pristopu od spodaj navzgor, saj je pristop, ki ga uporabljajo, najbolj agregiran, uporabljajo pa se manj granularni podatki. Poleg tega jih Banka Slovenije izvaja neodvisno od bank, zato ne upoštevajo dovolj poslovnih modelov in poslovnih načrtov posameznih bank. Glavne prednosti stresnih testov po pristopu od zgoraj navzdol v nasprotju s stresnimi testi po pristopu od spodaj navzgor so:

- metodološki pristop in podatki se dosledno uporabljajo za vse banke;
- potrebno je manj zagotavljanja kakovosti uporabljenih podatkov in metodologije;
- večja prožnost za prilagajanje različnim predpostavkam, metodologiji, scenarijem, podatkom;
- dinamična predpostavka bilance stanja, čeprav se lahko uporabi tudi statična bilanca stanja;
- zahtevajo manj resursov;
- neodvisni navzkrižni pregledi rezultatov po pristopu od spodaj navzgor.

10.5 Identifikacija tveganja okužbe

Analiza tveganja okužbe je satelitska analiza v okviru stresnih testov po pristopu od zgoraj navzdol. Temelji na matriki neto medbančnih izpostavljenosti ob upoštevanju dodatnih predpostavk v zvezi s prenosom okužbe med bankami. Končni rezultat analize je učinek okužbe na solventnost bank.

10.6 Kazalniki za identifikacijo sistemsko pomembnih bank

Banka Slovenije je že v preteklosti določila kazalnike za identifikacijo sistemsko pomembnih bank. Izvajanje makrobonitetnih instrumentov pa zahteva tudi uporabo specifične metodologije za identifikacijo tako imenovanih drugih sistemsko pomembnih institucij (DSPI), ki je bila razvita na ravni EU. Zato bo postopek identifikacije sistemsko pomembnih institucij sledil smernicam o merilih za določanje pogojev uporabe tretjega odstavka 131. člena direktive 2013/36/EU (direktiva o kapitalskih zahtevah) v povezavi z oceno drugih sistemsko pomembnih institucij (DSPI), ki jih je pripravil EBA.⁴⁴ZBan-2 zahteva, da se po identifikaciji sistemsko pomembne banke od nje zahteva vzdrževanje blažilnika za sistemsko pomembne banke.

10.7 Druga orodja, ki bodo v prihodnje priznana za pomembna

Seznam orodij, ki jih bo Banka Slovenija uporabila za identifikacijo sistemskih tveganj, še ni mogoče zaključiti in se bo sčasoma dopolnjeval, saj je to področje še v razvoju tudi v drugih centralnih bankah in v ekonomski literaturi.

11. Izbira in kalibracija makrobonitetnih instrumentov

Potem ko se v finančnem sistemu opravita identifikacija in ocena tveganj, je treba identificirana tveganja povezati z razpoložljivimi makrobonitetnimi instrumenti s kombinacijo pristopov od zgoraj navzdol in od spodaj navzgor. Izbira pravega trenutka za aktivacijo instrumenta je vsaj enako pomembna kot sama izbira instrumenta. V tem poglavju so opisani bistveni elementi za optimalno izbiro in kalibracijo makrobonitetnih instrumentov.

⁴⁴Banka Slovenije je sprejela Sklep, ki jo zavezuje k spoštovanju smernic EBA pri identifikaciji sistemsko pomembnih bank za namen izvajanja blažilnika za DSPI (Ur. l. RS 66/2015).

11.1 Povezovanje sistemskega tveganja in makrobonitetnih instrumentov

Obstajata dva glavna pristopa za povezovanje sistemskega tveganja in makrobonitetnih instrumentov, in sicer pristop od zgoraj navzdol in pristop od spodaj navzgor.⁴⁵ Vendar pa ju ne bi smeli strogo ločevati, saj se v praksi običajno doplnujeta.

11.1.1 Pristop od zgoraj navzdol

Po pristopu od zgoraj navzdol k sistemskemu tveganju se odločitve v zvezi z makrobonitetno politiko sprejemajo na podlagi splošne, izčrpane in vsesistemske ocene tveganja. Predpogoj za uporabo pristopa od zgoraj navzdol je kombinacija kazalnikov in modelov napovedovanja, ki zajame povezave med sistemskim tveganjem, tržno dinamiko in ukrepi makrobonitetne politike. Ta pristop bi omogočil celovito oceno učinka posameznih makrobonitetnih ukrepov, in sicer njihove učinkovitosti pri zmanjševanju sistemskega tveganja, z njimi povezanih stroškov, možnih stranskih učinkov in interakcij s cilji drugih politik.

Slaba stran pristopa je, da je primeren splošno sprejemljiv teoretični in empirični okvir, ki bi omogočal njegovo delovanje, še v razvoju, in sicer po svetu in tudi v Sloveniji.⁴⁶

11.1.2 Pristop od spodaj navzgor

Pristop od spodaj navzgor se začne na drugi strani, pri posameznih instrumentih. Možni instrumenti ali sklop instrumentov se analizirajo z vidika ranljivosti, ki jih lahko omilijo ali odpravijo, in vrste kazalnika, pri katerem se začeta njihova uporaba in prenehanje uporabe.

Ta pristop je bolj obvladljiv od pristopa od zgoraj navzdol, ker omogoča razumevanje osnovnih značilnosti instrumenta, ne da bi zahteval razvoj splošnega analitičnega okvira. Poleg tega je videti, da je manj občutljiv za tveganja modela in omogoča uporabo izkušenj drugih držav. Po drugi strani imajo makrobonitetni ukrepi številne učinke, ki jih s tem pristopom ni mogoče zadovoljivo zajeti. To so med drugim možni prenosi negativnih učinkov, sekundarni učinki in učinki na splošno ravnovesje. Podobno bi ta pristop lahko zanemaril učinke interakcij in kombinirane učinke več instrumentov.⁴⁷

11.1.3 Uporabnost pristopa od zgoraj navzdol in od spodaj navzgor v Sloveniji

Kot je omenjeno zgoraj, je primeren teoretični in empirični okvir za pristop od zgoraj navzdol še v razvoju. Zato se bo Banka Slovenija na začetku osredotočila na uporabo pristopa od spodaj navzgor. Vzporedno bo razvijala ustrezna orodja za uporabo pristopa od zgoraj navzdol, redno spremljala gibanja na področju ekonomskih znanosti in dejavnosti ECB, ESRB in makrobonitetnih organov drugih držav, zato da bi se začela naslanjati tudi na pristop od zgoraj navzdol.

11.1.4 Aktivacija in prenehanje uporabe makrobonitetnih instrumentov

Bistveno je, da makrobonitetna politika pravočasno aktivira in deaktivira svoje instrumente. To še zlasti velja za **dinamične ciklične instrumente**, ki zahtevajo redno usklajevanje s stopnjo finančnega cikla. To je pomembno tudi za nekatere **strukturne instrumente**, zlasti v obdobju krčenja, ko bi lahko bilo vzpostavljanje dodatnih strukturnih blažilnikov v navzkrižju s cikličnimi gibanji, ki zahtevajo sprostitev blažilnika.⁴⁸

Za pravočasno aktivacijo **cikličnih makrobonitetnih instrumentov** sta bistvenega pomena pravočasna identifikacija tveganja in stopnje cikla. Vendar pa ni nujno, da je aktivacija instrumenta

⁴⁵ Pristopa od spodaj navzgor in od zgoraj navzdol, ki se uporabljata pri izbiri instrumentov, se ne bi smela zamenjevati z enako imenovanimi pristopi pri izvajanju stresnih testov.

⁴⁶ CGFS: *Operationalising the selection and application of macroprudential instruments*, CGFS Papers št. 48, december 2012.

⁴⁷ CGFS: *Operationalising the selection and application of macroprudential instruments*, CGFS Papers št. 48, december 2012.

⁴⁸ ESRB Handbook, 2014.

pravočasna, čeprav se tveganja identificirajo pravočasno. Stroški nepravočasne intervencije so po navadi asimetrični; za zapoznele ukrepe so višji kot za predčasne. V času krepitve finančnega cikla bi bil lahko ukrep zaradi zapoznelih ukrepov manj učinkovit ali neučinkovit. V času prenehanja bi lahko prezgodnja deaktivacija ukrepa udeležencem na trgu poslala napačen signal, zapoznena pa bi povzročila procikličnost.

11.2 Merila za izbiro in kalibracijo instrumentov makrobonitetne politike

Ko se določeno sistemsko tveganje identificira in opredeli kot grožnja enemu ali več vmesnim ciljem makrobonitetne politike, se seznam potencialnih instrumentov zoži. Odločitev o uporabi posameznih instrumentov mora imeti ustrezno pravno in ekonomsko podlago.

V Smernicah so navedena številna načela, ki bi morala zagotavljati, da bodo pripravljene instrumenti, ki bodo dosegli največjo neto korist za družbo:

1) merilo **učinkovitosti** si prizadeva določiti obseg, v katerem lahko instrument rešuje pomanjkljivosti na trgu ter doseže končne in vmesne cilje. Šteje se, da so makrobonitetni instrumenti učinkoviti, če je vzpostavljen robusten transmisijski mehanizem za doseganje končnih ciljev instrumenta, in če se lahko z uporabo instrumenta natančno naslovijo osnovne ranljivosti. Čas, ko se lahko opazi učinke ukrepa, ne bi smel preveč zaostajati za časom uvedbe ukrepa.

2) Z merilom **učinkovitosti** se ocenjuje potencial instrumenta, da doseže končne in vmesne cilje z najmanjšimi možnimi stroški. Kot je poudaril ESRB, je glavno vprašanje razmerje med odpornostjo in rastjo. Prednost imajo instrumenti, ki podpirajo dolgoročno rast in hkrati omejujejo sistemsko tveganje.⁴⁹ Poleg tega je pomembno, da makrobonitetni instrumenti ne posegajo v cilje drugih politik⁵⁰. Čim bolj je treba omejiti možnost, da bi se makrobonitetni instrument uporabil v napačnem trenutku ali da bi nepredvidljivo vplival na druge politične cilje. Pomembna je sinhronizacija z drugimi makrobonitetnimi instrumenti, zlasti če imajo različne vmesne cilje. Preprečiti je treba tudi negativne učinke interakcije med instrumenti. Poleg tega mora biti administrativno breme izvajanja instrumenta majhno.⁵¹

3) **Sorazmernost**. Breme, naloženo posameznim institucijam, bi moralo biti skladno z njihovim prispevkom k sistemskemu tveganju.

4) Opredelitev instrumenta in njegove zahteve bi morali biti **jasni in preprosti**. Instrumenti, ki jih je preprosto razložiti, bi morali imeti prednost, ker lahko spodbujajo banke, da zaradi tržnih pritiskov hitreje izpolnijo zahteve. Da bi se doseglo boljše razumevanje instrumentov, njihovega delovanja in ciljev, bo Banka Slovenije uporabila strategija zunanje komunikacije iz razdelka 12.4.

5) Namen opredelitve in izbire instrumenta bi moral biti preprečitev **regulativne arbitraže** s sodelovanjem z drugimi makrobonitetnimi organi v Sloveniji ali v tujini ali s hkratno uporabo več instrumentov.

6) **Negativen (čezmejni) prenos negativnih učinkov** bi bilo treba v največji možni meri **preprečiti** vnaprej.

7) Izbira in kalibracija instrumenta bo čim bolj⁵² upoštevala **nacionalne posebnosti** (to so značilnosti slovenskega bančnega sistema ter trenutne razmere v finančnem in bančnem sistemu).

⁴⁹ ESRB/2013/1.

⁵⁰ Med njimi so denarna in davčna politika ter politika konkurence.

⁵¹ Bennani, T., Després, M., Dujardin, M., Duprey, T., in Kelber, A.: *Macroprudential framework: key questions applied to the French case, Banque de France, Occasional papers* 9, 2014.

⁵² Ob upoštevanju omejitev, določenih v evropski in slovenski zakonodaji, ter priporočil ESRB, SSM in EBA.

Izbira instrumenta bi morala temeljiti na izvoru neravnovesja. Oceniti je torej potrebno ali neravnovesje izvira s ponudbene strani ali s strani povpraševanja. Potencialni instrument se oceni tudi z vidika pričakovanih socialnih stroškov. Socialni stroški so negativno povezani z učinkovitostjo in uspešnostjo (nižji stroški regulacije) instrumenta in pozitivno z javljanjem napak (tip 1, sistemsko tveganje, ki se pojavi in ni odkrito, ter tip 2, javljeno neobstoječe sistemsko tveganje) ter s tem povezanim zgrešenim (ne)uvedbo instrumenta.⁵³

Za optimalne rezultate bodo morda potrebni številni instrumenti. Okoliščine, ki zahtevajo kombinacijo več instrumentov, so med drugim prisotnost obeh vrst tveganj, strukturnih in cikličnih, prisotnost tveganj, ki jih povzročata ponudba in povpraševanje, ter pravnih omejitev, ki so določene za nekatere instrumente, ki zahtevajo nadgradnjo z drugim instrumentom.

Evropska zakonodaja določa omejitve za uporabo nekaterih instrumentov⁵⁴ in (teoretično) zaporedje instrumentov. Pri odločanju o instrumentih je treba upoštevati vse prej opisane omejitve.

11.3 Transmisijski mehanizem makrobonitetnih instrumentov

Eno najpomembnejših meril za ocenjevanje potencialne učinkovitosti instrumentov je njihov transmisijski mehanizem. V tem razdelku je splošen pregled transmisijskega mehanizma za tri glavne skupine makrobonitetnih instrumentov: kapitalska in likvidnostna orodja ter orodja na strani aktive.

Kapitalska orodja obravnavajo eksternalije⁵⁵, povezane s strateškimi komplementarnosti. Z uporabo teh orodij se zmanjšujejo tveganja, kreditnim institucijam pa zagotovijo blažilnike, ki se lahko uporabijo v fazi krčenja finančnega cikla.

Instrumenti na strani aktive posojilojemalcem določajo količinske omejitve. Podobno kot kapitalska orodja so namenjena zunanjim učinkom, ki jih povzročajo strateške komplementarnosti, čeprav obravnavajo posojilojemalce in ne posojilodajalcev. Instrumenti na strani aktive, opredeljeni v smernicah, so zahtevano razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja (LTV), zahtevano razmerje med posojilom in dohodkom (LTI) ter omejitve velikih izpostavljenosti.⁵⁶

Kapitalska orodja in orodja na strani aktive se lahko uporabljajo tudi za zmanjševanje eksternalij zaradi medsebojne povezanosti. Med njimi so na primer sektorske kapitalske zahteve, blažilniki za sistemsko tveganje, dodatek kapitala za sistemsko pomembne institucije (DSPI) in omejitve velikih izpostavljenosti.

Likvidnostna orodja so namenjena zmanjševanju ranljivosti bank, povezanih s (čezmerno) izpostavljenostjo nestabilnim virom financiranja, in zmanjševanju verjetnosti šokov na strani financiranja. Instrumenti, opredeljeni v smernicah, so prilagoditev količnika likvidnosti (količnik likvidnostnega kritja – LCR), omejitve virov financiranja (količnik neto stabilnih virov financiranja – NSFR), dodatne likvidnostne zahteve, netehtana omejitve manj stabilnih virov financiranja (razmerje med posojili in vlogami) in že izvedeni instrument omejevanja dinamike zniževanja razmerja med bruto zneskom kreditov in vlogami nebančnega sektorja, izračunanega na letnih spremembah stanj (GLTDF) ter omejevanje čezmerne rasti depozitnih obrestnih mer.

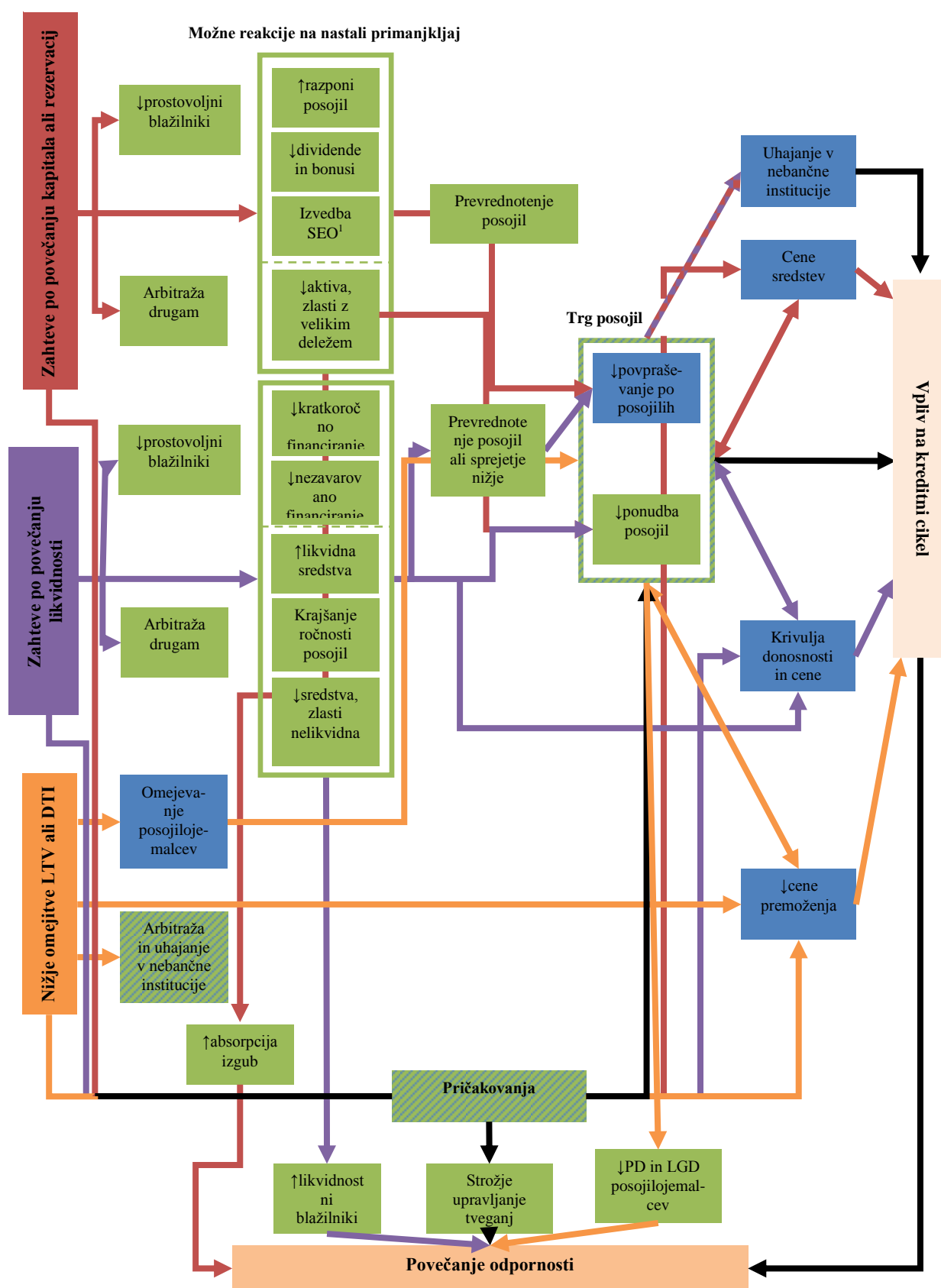
⁵³ CGFS: *Operationalising the selection and application of macroprudential instruments*, CGFS Papers št. 48, december 2012.

⁵⁴ Številni so predstavljeni v 8. poglavju.

⁵⁵ Eksternalije, ki jih ustvarja finančni sistem, so opisane v 6. poglavju.

⁵⁶ Podroben opis posameznih instrumentov je v 9. poglavju.

Slika 8: Mehanizem prenosa makrobonitetnih instrumentov za kapitalna orodja, likvidnostna orodja in orodja na strani aktive



¹ SEO: izdaja lastniškega kapitala. Opomba: zelena polja = možni odzivi bank; modra polja = možni odzivi trga; rdeče – kapitalna orodja, vijoličasto – likvidnostna orodja, oranžno – orodja na strani aktive.
Vir: CGFS: Operationalising the selection and application of macroprudential instruments, CGFS Papers št. 48, december 2012.

Na sliki 8 so prikazane glavne poti, kako tri vrste makrobonitetnih orodij vplivajo na kreditni cikel ali povečujejo odpornost, neposredno ali posredno prek kreditne poti, v fazi zaostrovanja. Ker v slovenskem finančnem sistemu prevladujejo banke, kot je poudarjeno v 5. poglavju, so odzivi bank (zelena polja) pomembnejši. Upadu finančnega cikla zaradi preprečevanja procikličnosti sledi faza sproščanja. Ta je v kriznih in nekriznih časih različna. Kadar krize ni, je transmisijski mehanizem podoben kakor v fazi izgradnje blažilnika, le, da poteka v nasprotni smeri. Idealen scenarij v kriznih časih bi bil, da bi blažilniki absorbirali izgube in spodbudili proticiklično ravnanje v primeru pretresa. V resnici je njihov učinek lahko omejen, ker večja nenaklonjenost tveganju finančne institucije spodbuja k povečevanju prostovoljnih blažilnikov, namesto da bi upoštevala namen oblikovalcev politike in jih zmanjševale.

(Potencialno) ciklično prilagodljiva kapitalna orodja, ki so trenutno opredeljena v teh smernicah, so med drugim: proticiklični kapitalni blažilnik, sektorske kapitalne zahteve in koeficient finančnega vzvoda.

12. Izvajanje politike

Pri izvajanju makrobonitetne politike je treba obravnavati več vprašanj. Nekatera so povezana z vlogo makrobonitetne politike: ali naj bo le preventivna ali tudi kurativna? Ali naj bo usmerjena predvsem na krepitev odpornosti finančnega sistema ali na zmanjševanje ranljivosti v sistemu? Drugo vprašanje je, ali bi morale ocena tveganja in odločitve o makrobonitetnih instrumentih temeljiti na pravilih ali diskreciji. Bolj praktična vprašanja s področja izvajanja politike zadevajo pravno podlago za izvajanje makrobonitetnih instrumentov in notranje postopke odločanja. Ne nazadnje pa to poglavje poskuša odgovoriti na vprašanje glede optimalne komunikacijske strategije v zvezi z makrobonitetno politiko in njenimi naslovniki.

12.1 Preventivna ali kurativna vloga makrobonitetne politike

Izkušnje, pridobljene med zadnjo finančno krizo, so pokazale, da je preprečevanje širjenja tveganja cenejše od blaženja in odpravljanja posledic krize.

Makrobonitetna politika je bila razvita prav z namenom preprečevanje kriz, kot je razvidno tudi iz ubeseditve vmesnih ciljev iz 7. poglavja.

Večina instrumentov blaži tveganja na dva načina:

- a) s krepitevijo odpornosti finančnega sistema,
- b) z zmanjševanjem nastajanja ranljivosti.

Tabela 4 kaže, kako posamezni instrumenti vplivajo na krepitev odpornosti finančnega sistema in zmanjševanje ranljivosti finančnega sistema. Banka Slovenije šteje obe vrsti rezultatov makrobonitetnih orodij za enako pomembni.

Vendar pa ne bi smeli zanemariti kurativne vloge makrobonitetne politike, zlasti v sedanjih okoliščinah, ko makrobonitetni blažilniki še niso izoblikovani, ker v preteklosti, pred krizo, makrobonitetna politika še ni obstajala.

Tabela 4: Prispevek posameznih instrumentov k blaženju krize v finančnem sistemu

INSTRUMENT	POVEČEVANJE ODPORNOSTI	ZMANJŠEVANJE NASTAJANJA RANLJIVOSTI
CCB	Povečevanje zmogljivosti bank za pokrivanje izgub	Upočasnitev rasti kreditov prek višjih stroškov financiranja
omejitev LTV/LTI	Zmanjševanje LGD bank, zmanjševanje PD posojilobjemalcev	Neposredna omejitev posojanja
Sektorske kapitalne zahteve	Povečevanje zmogljivosti bank za pokrivanje izgub, zmanjševanje	Morebiten učinek na finančni cikel prek višjih stroškov financiranja

INSTRUMENT	POVEČEVANJE ODPORNOSTI	ZMANJŠEVANJE NASTAJANJA RANLJIVOSTI
	potencialnih izgub in odmikanje posojanja od sektorja	
Strukturni blažilnik sistemskega tveganja	Povečevanje zmogljivosti bank za pokrivanje izgub	
Makrobonitetni količnik finančnega vzvoda	Varovala pred napakami na tveganju temelječih kapitalskih blažilnikov	
GLTDF	Ohranitev procesa finančnega posredništva, povečevanje likvidnostnih rezerv bank in pomoč stabilnosti poslovanja	Zmanjševanje rasti likvidnostnega tveganja in pospeševanje razdolževanja
Omejevanje depozitnih obrestnih mer	Povečevanje stabilnosti baze financiranja	Morebiten učinek na finančni cikel prek nižjih stroškov financiranja, zmanjševanje dohodkovnega tveganja in izkrivljajočih spodbud
NSFR		
Netehtana omejitev za manj stabilno financiranje (omejitve LTD)	Povečevanje stabilnosti baze financiranja z omejevanjem nenadnih odlivov	Morebiten zaviralni učinek na finančni cikel (npr. premik k likvidnim sredstvom in/ali višje premije za likvidnost)
LCR		
Dodatne likvidnostne zahteve	Povečevanje zalog likvidnih sredstev za kritje nenadnih odlivov	
Omejitev velikih izpostavljenosti (vključno z medfinančnimi)	Povečevanje zmogljivosti bank za pokrivanje dolga	Morebiten učinek na finančni cikel prek višjih stroškov financiranja
Blažilnik za DSPI		

Vir: ESRB Handbook, 2014; Banka Slovenije.

12.2 Makrobonitetna politika na podlagi pravil in diskrecijska makrobonitetna politika

Obe prej opisani fazi cikla makrobonitetne politike, in sicer identifikacija in ocena tveganja ter odločitve o makrobonitetnih instrumentih, lahko temeljijo na pravilih, na diskreciji ali na kombinaciji obeh – tako imenovani vodeni diskreciji.

Makrobonitetna politika, vodena **na podlagi pravil** pomeni, da pravilo določa, kdaj aktivirati instrument in/ali kako določiti njegovo stopnjo. Ločimo med instrumentalnimi pravili in ciljnimi pravili. Prva so precej neprožna, ker jih mehansko vodijo kazalniki in natančno določajo, kdaj uporabiti instrument in kako določiti njegovo vrednost. Druga so prožnejša, ker kažejo le, katere cilje bi bilo treba doseči, ter omogočajo prožnost pri izbiri in umerjanju instrumentov. Pravila politike se po navadi naslanjajo na kombinacijo teoretičnih in empiričnih podatkov. Vsi kazalniki, ki temeljijo na pravilih, in z njimi povezani pragovi, so nastali na podlagi preteklih gibanj, ki morda ne predvidevajo ustrezno prihodnjih gibanj.

Po drugi strani organ pri izvajanju **diskrecijske** makrobonitetne politike svoje ukrepe sprejema na podlagi subjektivne ocene in kvalitativnih meril. Taka politika omogoča hitrejše odzive in večjo prožnost v spreminjajočih se razmerah. Omejeno znanje o kazalnikih tveganja in transmisijem mehanizmu makrobonitetnih instrumentov na tej stopnji razvoja govori v prid uporabe prožnosti, vendar oblikovalcem politike na podlagi sčasoma pridobljenih izkušenj omogoča razvoj pristopa, ki bo bolj temeljil na pravilih.

Obstajajo pa številne srednje poti med strogo na pravilih temelječo in popolnoma diskrecijsko politiko. Makrobonitetna politika bi morala izkoriščati najboljše iz obeh zgoraj opisanih pristopov.

Vodeni diskrecijski pristop ustvarja nekatere predpostavke o tem, kdaj je tveganje identificirano ali kdaj bi bilo treba sprejeti nekatere ukrepe v odziv na gibanja glavnih kazalnikov. To je najbolj običajen pristop po svetu. Tako imenovana omejena diskrecija daje možnost uporabe diskrecijske presoje v določenih mejah in postavlja pogojna pravila, ki se jih lahko preseže. Banka Slovenije bo sledila vodenemu diskrecijskemu pristopu; upoštevala bo kazalnike iz tabele 2 (7. poglavje), na podlagi teh kazalnikov bo razvila prage za identifikacijo tveganja in za aktivacijo instrumenta, vendar

se bodo uporabljali le za orientacijo pri sprejemanju strokovnih odločitev. Zaradi njihove zgoraj opisane vloge pragoi običajno ne bodo objavljeni.⁵⁷

Tabela 5: Prednosti in slabosti na pravilih temelječega in diskrecijskega pristopa

	Prednosti	Slabosti
Pravila	<ul style="list-style-type: none"> - pregledna - predvidljiva - preprosta za sporočanje - zanašajo se na količinske podatke - gradijo ugled (časovno dosledna) - olajšujejo oblikovanje pričakovanj - pravila so lahko tudi samodejni stabilizator - ni potrebe po nenehnem utemeljevanju ali hitrem odločanju - omejujejo učinek neukrepanja 	<ul style="list-style-type: none"> - zaradi njihove negotovosti je ustrezna pravila težko oblikovati - precej statična - ne omogočajo diskrecije - malo izkušenj z makrobonitetnimi instrumenti - nove izkušnje lahko otežijo uporabo pravila - morda ni na voljo podatkov ali pa so na voljo prepozno - pomanjkanje izkušenj o izbiri kazalnikov - na kazalnike vplivajo druga politična področja poleg makrobonitetne politike (npr. javnofinančna politika) - težavno merjenje uspeha pri doseganju končnih ciljev makrobonitetne politike, vključno s preprečevanjem in ublaževanjem sistemskih tveganj - možna uporaba Lucasove kritike (spremenljivka ne more biti več zanesljiv kazalnik za osnovna tveganja, ko postane cilj ureditve)
Diskrecija	<ul style="list-style-type: none"> - prožno orodje, lahko se prilagaja tekočim razmeram - lahko uporablja kvalitativne podatke - organom odločanja lahko omogoči učenje iz medsebojnih vplivov med makrobonitetno politiko, finančnim sistemom in gospodarstvom - zagotavlja zmožnost odziva na nepredvidene posledice 	<ul style="list-style-type: none"> - subjektivna presoja, manj pregledno - tveganje vpliva neukrepanja - diskrecijska politika je časovno lahko nedosledna - možnost zunanjih pritiskov

Vir: ESRB Handbook, 2014.

12.3 Postopek izvajanja

Postopek izvajanja makrobonitetne politike je deloma določen v obstoječi zakonodaji EU in nacionalni zakonodaji ter v instrumentih mehkega prava, na primer v smernicah Banke Slovenije. V literaturi so se razvila nekatera temeljna načela, ki bi morala vplivati na postopke makrobonitetne politike in krepiti njeno učinkovitost.

12.3.1 Načela učinkovitih postopkov makrobonitetne politike

Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije določajo sklop osmih načel, ki jih je treba upoštevati pri oblikovanju makrobonitetne politike.

1) Zagotoviti je treba **neodvisnost makrobonitetne politike**, da se prepreči prevlada kratkoročnih koristi pred dolgoročnimi. Zato si bo Banka Slovenije prizadevala za neodvisnost od zunanjih (javnofinančna politika in finančne institucije) in notranjih pritiskov (iz monetarne in mikrobonitetne politike)⁵⁸.

2) **Transparentnost** izboljšuje razumevanje makrobonitetne politike v finančnem sektorju in splošni javnosti. Potrebna je pravočasna objava in razlaga makrobonitetnih odločitev, kot je natančneje opisano v 12.4, razen če bi lahko taka objava povzročala motnje finančne stabilnosti.

3) **Odgovornost** je pravna in politična zavezanost Banke Slovenije, da razloži in utemelji svoje odločitve slovenskim državljanom in njihovim izvoljenim predstavnikom, kot je določeno v 26. členu zakona o Banki Slovenije.⁵⁹ To je tesno povezano s preglednostjo, ki je ekonomska kategorija, medtem ko je odgovornost pravna kategorija.

⁵⁷ Politika objav je predstavljena v 12.4.

⁵⁸ Razmerja z mikrobonitetnim nadzorom so opisana v 4. poglavju, neodvisnost od denarne politike pa je manj pomembna, saj se izvaja na nadslovesni ravni.

⁵⁹ Ur. l. RS 72/06, 59/11.

4) **Preprečevanje učinka neukrepanja.** Na vseh štirih stopnjah si postopek makrobonitetne politike prizadeva zagotoviti pravočasno uvajanje in prilagajanje orodij makrobonitetne politike spremembam sistemskih tveganj. Kombinacija pravil in diskrecije pri oceni tveganja in postopku določanja instrumentov bi morala zagotoviti, da makrobonitetna politika prepreči oboje, tako učinek neukrepanja kot ukrepanja.

5) **Vodena diskrecija.** V poglavju 12.2 je podrobno razloženo, zakaj se makrobonitetna politika ne more v celoti zanašati na pravila.

6) **Prožnost** obsega možnost uporabe vseh ali več instrumentov, ki so na voljo, in tudi možnost uporabe novih instrumentov.

7) **Pravni okvir** Potreben je primeren pravni okvir, podrobneje opisan v 12.3.2, da se zagotovita pravočasno uvajanje in nadzor nad uvedenimi makrobonitetnimi instrumenti.

8) **Usklajevanje.** Učinkovitost makrobonitetne politike je močno odvisna od usklajevanja z mikrobonitetno in denarno politiko, drugimi nadzornimi institucijami v Sloveniji in v tujini ter z evropskimi institucijami in organi (ECB, ESRB, SSM, EBA in EK). Institucionalni ustroj makrobonitetne politike, ki močno vpliva na postopke usklajevanja, je opisan v 3. poglavju.

12.3.2 Pravni okvir

Evropski pravni okvir na področju makrobonitetne politike sestavljajo predvsem Uredba (EU) št. 575/2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja (CRR)⁶⁰, Direktiva 2013/36/EU o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij (CRD IV)⁶¹ in Uredba (EU) št. 1024/2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko⁶² ter številni instrumenti mehkega prava, na primer priporočila in smernice, ki so jih izdali ESRB, ECB in EBA. V skladu z Uredbo (EU) št. 1024/2013 ima SSM možnost zaostriti politične ukrepe, ki so jih sprejeli nacionalni organi v zvezi s skupnimi instrumenti EU, določenimi v CRD IV in CRR.

V Sloveniji je Banki Slovenije s 4. členom Zakona o Banki Slovenije podeljen splošen mandat, da si prizadeva zagotoviti finančno stabilnost in pri tem upošteva načela odprtega tržnega gospodarstva in svobodne konkurence.⁶³

Pravni okvir za izvajanje makrobonitetne politike v Sloveniji je določen v Zakonu o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS), sprejetem konec leta 2013. V tem zakonu so določeni splošni predpisi za izvajanje makrobonitetne politike, ki se uporabljajo v celotnem finančnem sistemu.⁶⁴

Dva obstoječa instrumenta (GLTDF in omejevanje depozitnih obrestnih mer) sta bila uvedena na podlagi Zakona o bančništvu (ZBan-1). Leta 2015 je bil sprejet nov zakon o bančništvu (ZBan-2⁶⁵), ki je prenesel CRD IV v slovensko zakonodajo in s tem zagotovil natančnejši pravni okvir za makrobonitetne določitve Banke Slovenije.

Banka Slovenije bo pri izvajanju makrobonitetne politike v skladu z 19. členom ZMbNFS izdala splošne predpise in občasno posamične odločbe. Osnutke vseh dokumentov pripravi sektor za finančno stabilnost in makrobonitetno politiko s podatki, ki jih prejme od drugih ustreznih sektorjev (npr. mikrobonitetni nadzor, analitsko-raziskovalni center, statistika, pravna služba). Izvršilne akte potrdi Svet Banke Slovenije, objavijo pa se v Uradnem listu Republike Slovenije. Svet BS podobno sprejme odločbe, ki jih v skladu z Zakonom o bančništvu vroči bankam.

⁶⁰ UL EU L 176.

⁶¹ UL EU L 176.

⁶² UL EU L 287.

⁶³ Ur. l. RS 58/02.

⁶⁴ Podrobno so opisani v 3. poglavju.

⁶⁵ Ur. l. RS 25/15.

12.3.3 Smernice⁶⁶

Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije določajo operativni okvir za makrobonitetno politiko in makrobonitetni nadzor bančnega sistema. Določajo tudi povezavo med:

1. končnim ciljem makrobonitetne politike in njenimi vmesnimi cilji;
2. instrumenti makrobonitetne politike in njenimi vmesnimi cilji ter
3. izbranimi kazalniki sistemskega tveganja in vmesnimi cilji.

Smernice določajo tudi načela vodenja makrobonitetne politike in načela za izbiro instrumentov. Oba sklopa načel sta zaradi svojega pomena za makrobonitetno politiko povzeta in opisana v tem dokumentu.

12. 4 Komunikacija z ustreznimi zainteresiranimi stranmi

Vsebina postopka komunikacije se nanaša na tri elemente oblikovanja makrobonitetne politike, in sicer njen institucionalni okvir, oceno sistemskih tveganj in aktivacijo ukrepov. Zahteva tudi komunikacijo z različnimi zainteresiranimi stranmi, in sicer neposrednimi naslovniki ukrepov (kreditne institucije), institucijami EU ter javnostjo in strokovnjaki. Postopek komunikacije z institucijami EU je opisan v 3. poglavju, ostali postopki pa bodo razloženi tukaj.

Komunikacija v zvezi z institucionalnim okvirom je osredotočena na mandat makrobonitetne politike, njene cilje, upravljanje, postopek odločanja, pooblastila in razpoložljive instrumente. Večina dokumentov, povezana s tem delom postopka komunikacije, je javnih. Sem spadajo tudi pravno zavezujoči akti in instrumenti mehkega prava, ki so objavljeni v Uradnem listu Evropske unije in v Uradnem listu Republike Slovenije (UL EU oz. Ur. l. RS). Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije so objavljene na spletni strani centralne banke.

Ocena sistemskega tveganja⁶⁷, ki jo opravijo strokovnjaki Banke Slovenije, je objavljena v dveh letnih poročilih, v Poročilu o finančni stabilnosti in Stabilnosti slovenskega bančnega sistema (od leta 2016 bo Poročilo o finančni stabilnosti objavljeno dvakrat letno, Stabilnosti slovenskega bančnega sistema pa ne bo več), ter v mesečnih poročilih, ki obravnavajo gibanje podatkov v bančnem sistemu in na kapitalskem trgu. Glavni zaključki so predstavljeni tudi splošni javnosti v izjavah za javnost in v komunikaciji z novinarji, kjer se lahko posredujejo dodatni podatki. Bankam in drugi strokovni javnosti so gibanja predstavljena tudi v prispevkih na konferencah in seminarjih, najpodrobneje na letni konferenci o finančni stabilnosti. Kot je bilo že navedeno, Banka Slovenije ne bo objavila pragov za aktivacijo opozorila o tveganju, ker so le interna smernica za strokovno mnenje.

Banka Slovenije objavlja tudi precej podrobne podatke o makrobonitetnih instrumentih. To prakso namerava nadaljevati tudi v bodoče. V zakonodaji EU je določeno, da je treba objaviti značilnosti nekaterih instrumentov, npr. proticikličnih blažilnikov. Uporabljale se bodo različne vrste komunikacije glede na naslovnike sporočila. Pravni in tehnični akti so namenjeni bankam, zato morajo biti precej podrobni. Kratki opisi na spletni strani Banke Slovenije so naslovljeni na javnost, ki se želi seznaniti z osnovnimi podatki o instrumentih.⁶⁸ Banka Slovenije pripravlja tudi strokovne publikacije, namenjene strokovnjakom, v katerih so razložene gospodarske razmere in prisotnost tveganj, zaradi katerih je bil instrument sprejet, podroben opis instrumenta, mehanizem prenosa in simulacija preteklih podatkov.⁶⁹

⁶⁶ <https://www.bsi.si/library/includes/datoteka.asp?DatotekaId=6082>

⁶⁷ Več o tem v 10. poglavju.

⁶⁸ Glej npr.: <<https://www.bsi.si/en/financial-stability.asp?MapaId=1192>>, dostop: 25. 2. 2015.

⁶⁹ Glej npr.: <https://www.bsi.si/library/includes/datoteka.asp?DatotekaId=5923>, dostop: 25. 2. 2015.

13. Ocenjevanje politike in instrumentov

Ocenjevanje makrobonitetne politike je sestavljeno iz ocenjevanja vsake od treh opisanih faz cikla makrobonitetne politike, in sicer uspeha postopkov identifikacije in ocenjevanja tveganja, izbire in kalibracije instrumentov ter izvajanja politike. Z ocenjevanjem se ugotavlja, ali je bil vmesni cilj v zadostni meri dosežen in ali se je pojavil morebiten nezaželen domači ali čezmejni prenos negativnih učinkov. Ocenjuje se tudi celotna politika, ne le posamezni instrumenti. Postopek ocenjevanja je izredno pomemben v začetni fazi izvajanja makrobonitetne politike, ker je učenje iz izkušenj dragoceno zaradi pomanjkanja teoretičnih in empiričnih analiz rezultatov makrobonitetne politike. Postopek bi se moral sčasoma razvijati ob upoštevanju teoretičnih in praktičnih gibanj v drugih državah v EU in zunaj nje.

13.1 Je bila identifikacija tveganja uspešna?

Postopek identifikacije tveganja se redno spremlja. Postopek spremljanja je posebej usmerjen na pravočasno identifikacijo tveganj, ki je po drugi strani nujen predpogoj za pravočasno aktivacijo instrumenta.

Kot je navedeno v 10. poglavju, namerava Banka Slovenije slediti teoretičnim in praktičnim gibanjem na področju identifikacije tveganja ter jih po potrebi izvajati. Izkazalo se je, da nekatera tveganja niso bila ustrezno ali pravočasno identificirana ali so se pojavila znova. Pripravljena bodo dodatna orodja za pravilno odkrivanje in spremljanje njihovega gibanja.

13.2 V kolikšni meri je bil dosežen vmesni cilj?

Za oceno, ali je bil dosežen vmesni cilj, je treba vzpostaviti učinkovit sistem spremljanja. Predpogoj za doseganje cilja s pomočjo makrobonitetnih instrumentov je skladnost ravnanja kreditnih institucij s predpisi Banke Slovenije. V okviru centralne banke je za nadzor skladnosti posameznih kreditnih institucij najbolje usposobljen sektor za mikrobonitetni nadzor, zato je ta naloga zaupana oddelku za nadzor bančnega poslovanja.

Šele ko sektor za nadzor bančnega poslovanja potrdi, da banke spoštujejo predpise, ki jih je izdala Banka Slovenije, se lahko začne ocenjevanje instrumenta z makrobonitetnega vidika.

Časa mora biti dovolj, da se lahko pokažejo učinki instrumenta. Ocenjevanje uporabljenih instrumentov se lahko izvaja, kot je prikazano v grafu odločanja na sliki 9. Poudariti je treba, da se proces ocenjevanja makrobonitetnih instrumentov in makrobonitetne politike tesno povezuje s prej opisanimi fazami določanja makrobonitetne politike, kot je prikazano na sliki.

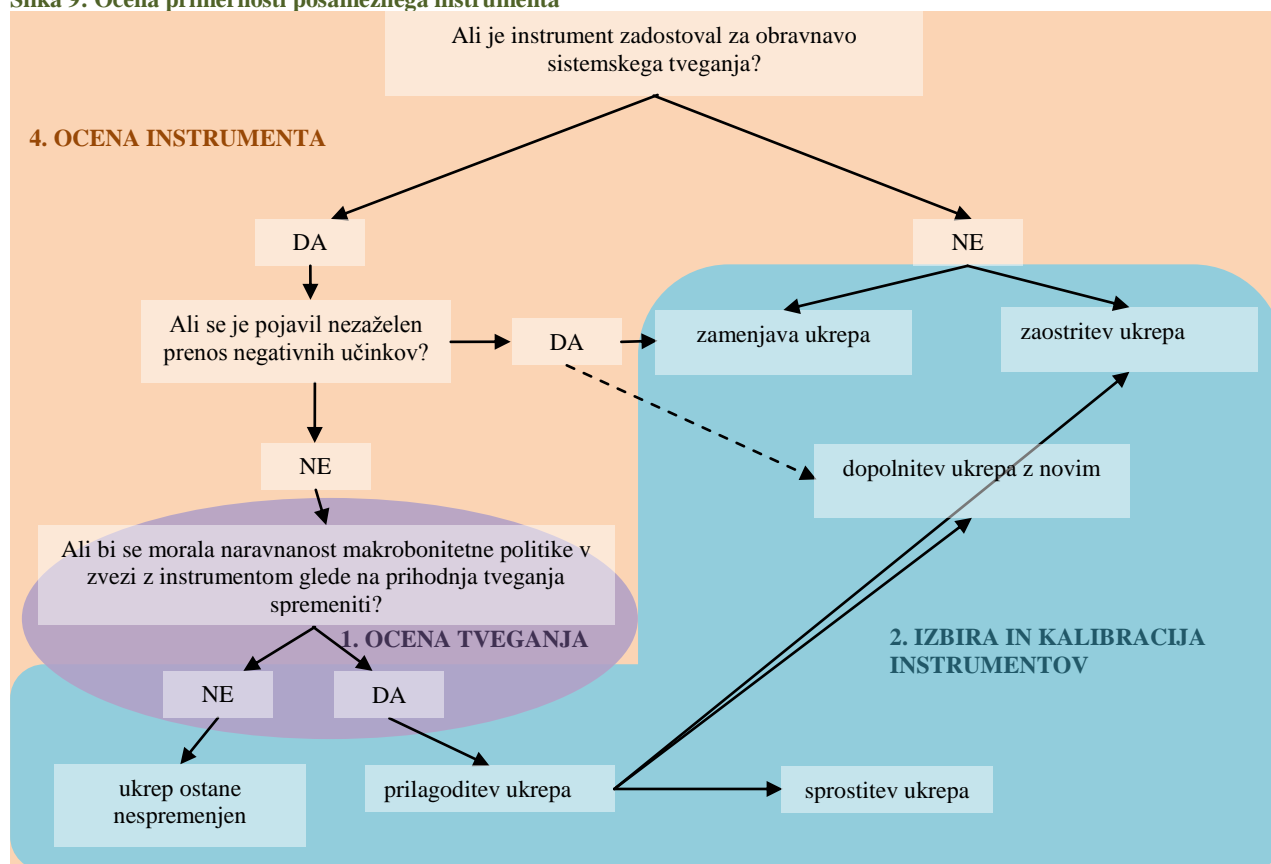
Oblikovalec politike se mora najprej odločiti, ali je bilo tveganja obravnavano dovolj dobro. Kaj je dovolj dobro, je odvisno od vrste tveganja ter začetnega cilja oblikovalca politike. Ali je bil glavni cilj ukrepa vzpostavitev blažilnika, ki bi se sprostil ali porabil v primeru pojava tveganja, ali pa je bil cilj oblikovalca politike ublažiti tveganje z zmanjšanjem prisotnosti ranljivosti, na primer z zmanjšanjem amplitude cikla ali s povečanjem stroškov posojanja za nekatere posojilojemalce?

V vsakem primeru, če je odgovor pritrdilen, je bilo orodje učinkovito, cilj ublažitve ali odprave tveganja pa dosežen. Nato je treba odgovoriti na vprašanje glede učinkovitosti. Ali so se pojavili negativni učinki v drugih državah ali v domači državi? Če stroški (prenos negativnih učinkov) presegajo koristi in je odgovor pritrdilen, potem instrument ni bil učinkovit in ga je treba zamenjati ali (v zelo redkih primerih) dopolniti z drugim instrumentom, ki bo izničil stranske učinke prvega ukrepa. V vseh teh primerih se sproži druga faza cikla makrobonitetne politike – instrument je treba ponovno izbrati.

Če je odgovor nikalen, kar pomeni, da ni bilo pomembnih stranskih učinkov, je instrument učinkovit. Odločiti pa se je treba, ali bi bilo treba instrument zamenjati glede na oceno gibanja tveganj v

prihodnje. V tej fazi ocena pomeni prvo fazo cikla makrobonitetne politike. Analiza prihajajočih tveganj omogoča odločanje, ali bo ukrep ostal nespremenjen ali pa bo v drugi fazi cikla odločanja (izbira instrumenta) spremenjen. Ukrep se lahko zaostri, sprosti ali podpre z drugim makrobonitetnim instrumentom.

Slika 9: Ocena primernosti posameznega instrumenta



Vir: lastni podatki.

Ob upoštevanju soobstoja več makrobonitetnih instrumentov, ki se izvajajo za doseganje enega ali več vmesnih ciljev, postane zgoraj opisani postopek precej bolj zapleten. Pojavi se potreba po skupni in ne ločeni oceni vseh instrumentov. Banka Slovenije bo osredotočena na razvoj ustreznih orodij za oceno makrobonitetnih instrumentov.

13.3 Ocena izvajanja makrobonitetne politike

Poleg identifikacije tveganja in izvajanja instrumenta ter postopka kalibracije je treba oceniti tudi postopke izvajanja politike.

Trenutno je večji poudarek na diskrecijskem izvajanju makrobonitetne politike kakor na izvajanju na podlagi pravil. V prihodnje bomo redno spremljali, ali je ta proces še optimalen. Z razvojem bolj sofisticiranih orodij bi se lahko makrobonitetna politika bolj približala pristopu na podlagi pravil. Strokovna presoja bo še vedno pomemben podatek za oblikovanje naravnosti finančne politike.

Banka Slovenije bo redno ocenjevala postopek odločanja v okviru Banke Slovenije z vidika učinkovitosti. Ocenjevali bomo tudi primernost pravnega okvira in predlagali ali izvajali njegove spremembe, če se bo v postopku ocenjevanja izkazalo, da so potrebne.

Banka Slovenije bo ocenila tudi, ali je komunikacija z bankami in javnostjo primerna z vidika jasnosti, pravilnosti in celovitosti.

13.4 Ocena instrumentov z vidika transmissijskega mehanizma

Kot je navedeno v smernicah, bo Banka Slovenije preučila transmissijski mehanizem in ga primerjala s predvidenim (kot je na kratko in na splošno opisano v 11. poglavju), da bi bolje razložila učinek instrumentov te zagotovila boljšo izbiro in natančnejšo kalibracijo instrumentov.

14. Sistem sanacije in reševanja bank ter sistem jamstva za vloge z vidika finančne stabilnosti

Upravljanje krize in politike reševanja dopolnjuje makrobonitetno politiko. Ker lahko makrobonitetna politika le zmanjša verjetnost nastopa prihodnjih finančnih kriz, ne more pa je odpraviti, je bistvenega pomena, da se krizni mehanizmi opredelijo vnaprej. Obvladovanje kriz lahko zahteva popuščanje denarne politike in izredno likvidnostno pomoč centralne banke, učinkovito reševanje bank v težavah z namenskimi agencijami za reševanje ali zavarovanje depozitov ter po možnosti javne garancije in kapitalsko pomoč javnofinančnih organov. Po drugi strani lahko pravilno zastavljeni sistemi sanacije in reševanja tudi podpirajo cilje makrobonitetne politike. Učinkoviti in verodostojni sistemi sanacije in reševanja lahko okrepijo tržno disciplino in zmanjšajo spodbude za prevzemanje pretiranih tveganj ter s tem zmanjšujejo potrebo po makrobonitetnih posegih. Če težave pri reševanju določene finančne institucije ostanejo, so potrebni strožji makrobonitetni ukrepi, kar pa lahko hkrati spodbudi izogibanje.

Na ravni EU je bila za krepitev ekonomske in monetarne unije ter krepitev finančne stabilnosti ustanovljena bančna unija s tremi stebri; dva sta skupni sistem jamstva za vloge in en mehanizem za reševanje bank. Na ta dva stebra se nanašajo direktiva o sanaciji in reševanju bank (BRRD⁷⁰), enotni mehanizem reševanja (SRM⁷¹), ki dopolnjuje druga dva stebra, in sicer enotni mehanizem nadzora (SSM) in nova direktiva o sistemih zajamčenih vlog (DGSD⁷²).

Tekoče spremembe finančne varnostne mreže v EU in Sloveniji bodo večji poudarek namenile krepitvi pripravljenosti na krizo in obvladovanju krize, da se tako preprečijo ali minimizirajo makroekonomske, medsektorske ali javnofinančne posledice potencialne krize. Te spremembe naj bi po pričakovanjih pozitivno vplivale na finančno stabilnost.

⁷⁰ Direktiva 2014/59/EU, UL L 173.

⁷¹ Uredba (EU) št. 806/2014, UL L 225.

⁷² Direktiva 2014/49/EU, UL L 173.