

**Strateški okvir
makrobonitetne
politike Banke
Slovenije**

Marec 2024

Kazalo

Uvod	3
1 Namen makrobonitetne politike	4
2 Institucionalna ureditev makrobonitetne politike	5
3 Pravni okvir	7
4 Odnosi med politikami	8
4.1 Mikro- in makrobonitetna politika	8
4.2 Denarna in makrobonitetna politika	8
5 Vmesni cilji makrobonitetne politike	9
5.1 Opis vmesnih ciljev makrobonitetne politike	9
5.1.1 Ublažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda	9
5.1.2 Ublažitev in preprečitev čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti trga	10
5.1.3 Omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti	12
5.1.4 Omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard	13
5.1.5 Krepitev odpornosti finančnih infrastruktur in poslovanja institucij	13
5.2 Transmisijski mehanizem makrobonitetnih instrumentov	15
6 Faze odločitvenega procesa makrobonitetne politike	18
7 Identifikacija in ocena sistemskih tveganj	19
8 Izbira in kalibracija makrobonitetnih instrumentov	21
8.1 Nabor instrumentov	21
8.2 Načela izbire in kalibracije instrumentov	22
9 Implementacija makrobonitetnih instrumentov	24
9.1 Usmerjen diskrecijski pristop	24
9.2 Načela učinkovitih postopkov makrobonitetne politike	24
9.3 Komunikacija z zainteresiranimi deležniki	26
10 Ocenjevanje makrobonitetne politike in instrumentov	27
11 Sanacija in reševanje bank ter jamstvo za vloge	28

Uvod

Velika finančna kriza 2007–2008 je pokazala, da predhodno opredeljene in zastavljene ekonomske politike niso bile dovolj za ohranjanje finančne stabilnosti. Organi, odgovorni za nadzor finančnega sistema, niso imeli ustreznih mandatov, analitičnih orodij in instrumentov za odpravo oziroma omilitve sistemskih tveganj. Izkazalo se je, da je treba opredeliti novo – makrobonitetno politiko, ki bi zapolnila to vrzel. Makrobonitetna politika prek zmanjševanja sistemskih tveganj in vzpostavljanja odpornosti na sistemska tveganja nadgrajuje mikrobonitetne politike. V primeru konflikta med obema politikama mora prevladati makrobonitetni, sistemski vidik.

Makrobonitetna politika je politika, s katero se identificirajo, spremljajo in ocenjujejo 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. Vendar pa le opredelitev politike ni dovolj. Politika je lahko učinkovita šele, ko postane operativna. V skladu s Priporočilom Evropskega odbora za sistemska tveganja (v nadaljevanju: ESRB) o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (v nadaljevanju: ESRB/2013/1) makrobonitetni organi določijo strategijo makrobonitetne politike. Takšna strategija je ključni korak v smeri dobro delujoče politike.

Banka Slovenije s tem dokumentom vzpostavlja strateški okvir za uresničitev vmesnih ciljev makrobonitetne politike z uporabo makrobonitetnih instrumentov pod neposrednim nadzorom Banke Slovenije. Skladno s Priporočilom ESRB/2013/1 je opredelitev vmesnih ciljev makrobonitetne politike ključna, saj prispeva k operativnejši, preglednejši in odgovornejši makrobonitetni politiki. Hkrati je opredelitev vmesnih ciljev osnova za izbiro instrumentov.

Postopek izvajanja makrobonitetne politike je deloma določen že v zakonodaji na nacionalni ravni in ravni EU. Mandat Banke Slovenije za prizadevanje za finančno stabilnost z izvajanjem makrobonitetne politike v Sloveniji določajo Zakon o Banki Slovenije (v nadaljevanju: ZBS-1),¹ Zakon o bančništvu (v nadaljevanju: ZBan-3)² in Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju: ZMbNFS).³

¹ Ur. l. RS 72/06 s spremembami in dopolnitvami.

² Ur. l. RS 92/21 s spremembami in dopolnitvami.

³ Ur. l. RS 100/13 s spremembami in dopolnitvami.

Makrobonitetna politika je politika, s katero se identificirajo, spremljajo, ocenjujejo in zmanjšujejo ali preprečujejo sistemska tveganja za finančno stabilnost z namenom zaščite stabilnosti celotnega finančnega sistema, s čimer se zagotavlja vzdržen prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti. To vključuje povečanje odpornosti finančnega sistema ter preprečevanje in zmanjševanje kopičenja sistemskih tveganj, tudi z rabo makrobonitetnih instrumentov. Tako se zagotavlja vzdržen prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.⁴

Finančna stabilnost je stanje, ko finančni sistem nemoteno izvaja finančno posredništvo ter s tem podpira vzdržno gospodarsko rast.

Sistemsko tveganje je opredeljeno kot tveganje motenj v finančnem sistemu, ki ima lahko resne negativne posledice za delovanje finančnega sistema in realno gospodarstvo. Sistemske tveganje ima dve dimenziji: ciklično in strukturno. Ciklična dimenzija se nanaša na razvoj tveganj v finančnem sistemu skozi čas, medtem ko se strukturna dimenzija nanaša na porazdelitev tveganj po finančnem sistemu. Obe dimenziji sistemskega tveganja zahtevata specifičen odgovor makrobonitetne politike.

Velika finančna kriza 2007–2008 je po vsem svetu pokazala, da porajajoča se finančna nestabilnost ni bila pravočasno odkrita. Kjer pa so bile težave ustrezno identificirane, ni bilo na voljo primernih orodij za njihovo reševanje. Veljalo je splošno prepričanje, da bi lahko grožnje finančni stabilnosti 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. Ta upošteva tveganja za finančno stabilnost na nacionalni ravni, saj se značilnosti finančnih sistemov in finančnih ciklov med državami razlikujejo. Obstajajo tudi mehanizmi mednarodnega usklajevanja makrobonitetnih politik, zlasti med članicami evrskega območja oziroma Evropske unije.

Makrobonitetna politika se razlikuje od drugih ekonomskih politik v:⁵

- cilju: omejevanje sistemskih (ne posamičnih) tveganj ter povečevanje odpornosti celotnega finančnega sistema na šoke (tj. zaščita stabilnosti finančnega sistema);
- obsegu: osredotočenost na celotni finančni sistem in njegove interakcije z realnim gospodarstvom v nasprotju s posameznimi področji drugih politik, ki jemljejo preostali del sistema kot eksogen;
- sklopu pooblastil in instrumentov.

Makrobonitetna politika ima lahko stranske učinke, ki se lahko kažejo v neoptimalni ravni finančnega posredništva, kar lahko negativno vpliva na realni sektor. Dokument predstavlja strateški okvir, ki ga Banka Slovenije uporablja, da bi, ob upoštevanju možnih stranskih učinkov, zagotovila finančno stabilnost. Pri tem si prizadeva, da dolgoročne koristi makrobonitetne politike prevladajo nad negativnimi stranskimi učinki.

⁴ 2. člen ZMbNFS; ESRB: ESRB Handbook on Operationalising Macroprudential Policy in the Banking Sector, 2018 (v nadaljevanju: ESRB Handbook, 2018).

⁵ 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.

Makrobonitetni mandat v Sloveniji ureja ZMbNFS. Ta opredeljuje status, cilje, naloge, pristojnosti in delovanje Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju: OFS), način izvajanja makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji ter določa naloge, pristojnosti, nadzorne ukrepe in instrumente ter delovanje nadzornih organov na področju makrobonitetnega nadzora. Makrobonitetni organ v skladu s sprejetim zakonodajnim okvirom je OFS. Njegova naloga je oblikovanje makrobonitetne politike, ki se izvaja v sodelovanju z Banko Slovenije, Agencijo za zavarovalni nadzor (v nadaljevanju: AZN) in Agencijo za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: ATPV).

V OFS sta po dva predstavnika vsakega nadzornega organa (Banke Slovenije, ATPV in AZN) in dva predstavnika Ministrstva za finance. Vsak član OFS ima en glas, le predstavnik Ministrstva za finance zaradi načela neodvisnosti, ki velja v OFS, nimata pravice glasovati. Seje OFS se skličejo vsaj štirikrat v koledarskem letu.

Vodilno vlogo v OFS ima na podlagi Priporočila ESRB o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (ESRB/2011/3) in zaradi ključne vloge bančnega sektorja v slovenskem finančnem sistemu Banka Slovenije. OFS predseduje guverner Banke Slovenije.

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

Učinkovitost makrobonitetne politike je odvisna tudi od usklajenosti med državami članicami Evropske unije (v nadaljevanju: EU) glede uporabe makrobonitetnih instrumentov na nacionalni ravni. Nadzorni organi in OFS morajo v skladu z ZMbNFS sodelovati pri izmenjavi podatkov in informacij s pristojnimi organi drugih držav EU, ESRB, Enotnim mehanizmom nadzora (v nadaljevanju: EMN) in drugimi mednarodnimi finančnimi organizacijami v obsegu in na način, ki ju določajo predpisi EU. Predstavniki Banke Slovenije so pri prizadevanjih za zagotovitev učinkovitosti makrobonitetnega nadzora vključeni v delovanje Evrosistema, Evropskega sistema centralnih bank, EMN, Evropskega bančnega organa (v nadaljevanju: EBA) in ESRB.

OFS lahko nadzornemu organu v odgovor na identificirana tveganja za finančno stabilnost predlaga uporabo nadzornih ukrepov in instrumentov. OFS lahko glede na resnost grožnje, ki jo odkrije, izda usmeritve v obliki treh različnih ukrepov (tj. priporočilo, opozorilo in navodilo). Nadzorni organi se odzovejo v skladu z načelom »ukrepaj ali pojasni«. OFS se za vsak primer posebej odloči, ali bo usmeritev objavil ali ne. Izdaja usmeritev je lahko posledica rednih postopkov identifikacije, spremljanja in ocenjevanja sistemskih tveganj za finančno stabilnost, ki jih izvaja OFS, ali opozoril in priporočil ESRB in tudi Evropske centralne banke (v nadaljevanju: ECB). Banka Slovenije kot naslovnik ukrepov ESRB s področja bančništva poroča o ukrepih, ki so bili sprejeti na podlagi priporočil ali opozoril ESRB.

Banka Slovenije evropske institucije periodično obvešča o spremembah makrobonitetne politike. ECB lahko po svoji presoji zaostri instrumente makrobonitetne politike, katerih uvedba je predpisana z zakonodajo EU.⁶

⁶ Direktiva 2013/36/EU, poimenovana tudi CRD.

Uredba (EU) št. 575/2013, poimenovana tudi CRR.

Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013 z dne 29. oktobra 2013.

Uredba (EU) št. 468/2014 ECB z dne 16. aprila 2014 (ECB/2014/17).

Evropski pravni okvir makrobonitetne politike sestavljajo predvsem Uredba (EU) št. 575/2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja (CRR),⁷ Direktiva 2013/36/EU o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij (CRD)⁸ ter Uredba (EU) št. 1024/2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko⁹ ter številni pravno nezavezujoči akti, na primer priporočila in smernice, ki sta jih izdala ESRB in EBA. V skladu z Uredbo (EU) št. 1024/2013 ima ECB možnost zaostriti ukrepe, ki so jih sprejeli nacionalni organi in izvirajo iz evropske zakonodaje (CRD oziroma CRR).

ZBS-1 podeljuje Banki Slovenije splošen mandat, da si prizadeva zagotoviti finančno stabilnost, pri čemer upošteva načela odprtega tržnega gospodarstva in svobodne konkurence.

Pravni okvir za izvajanje makrobonitetne politike v Sloveniji je določen v ZMbNFS. V tem zakonu so določena splošna vodila za izvajanje makrobonitetne politike, ki se uporabljajo za finančni sistem. ZBan-2,¹⁰ ki ga je leta 2021 nasledil ZBan-3, je v slovensko zakonodajo prenesel CRD IV (in njene naknadne spremembe) in s tem zagotovil natančnejši pravni okvir za makrobonitetne odločitve Banke Slovenije.

Banka Slovenije pri izvajanju makrobonitetne politike v skladu z ZMbNFS in ZBan-3 izdaja splošne in posamične pravne akte. Podzakonske akte (splošne predpise) potrdi Svet Banke Slovenije, objavijo pa se v Uradnem listu Republike Slovenije. Svet Banke Slovenije izda tudi posamične pravne akte, ki jih v skladu z ZBan-3 naslovi na banke.

⁷ UL EU L 176 z dne 27. junija 2013.

⁸ UL EU L 176 z dne 27. junija 2013.

⁹ UL EU L 287 z dne 29. oktobra 2013.

¹⁰ Ur. l. RS 25/15 s spremembami in dopolnitvami.

4.1 Mikro- in makrobonitetna politika

Mikro- in makrobonitetna politika sta tesno povezani, njuni kratkoročni cilji so lahko nasprotujoči, dolgoročno pa se dopolnjujeta. Interakcijo lahko opišemo tudi na naslednji način: »zdravje posameznih finančnih institucij [je] nujen, toda nezadosten pogoj za finančno stabilnost«. ¹¹ Pri konfliktu med obema politikama mora prevladati makrobonitetni sistemski vidik.

Cilj mikrobonitetnega nadzora je zagotavljanje varnosti in trdnosti posameznih bank. Cilj mikrobonitetnega nadzora je tudi omejevanje škode, ki bi ob prenehanju delovanja posamezne banke nastala deponentom. Namen in obseg mikrobonitetnega nadzora, kot ga izvaja Banka Slovenije, sta opredeljena v ZBan-3. V skladu s tem zakonom se bančni nadzor med drugim osredotoča na ocenjevanje tveganj, ki so jim ali bi jim lahko bile pri svojem poslovanju izpostavljene banke. V okviru mikrobonitetnih nadzorniških aktivnosti se preverja tudi skladnost nadzorovanih subjektov z makrobonitetnimi ukrepi.

Obe politiki spodbujata oblikovanje kapitalskih in likvidnostnih rezerv v naraščajoči fazi finančnega cikla, razlike pa se lahko pokažejo v časovni razporeditvi ukrepov in obsegu zahtevanih rezerv zaradi razhajanja v načinu doseganja njunih ciljev. Na primer: mikrobonitetna politika ob materializaciji sistemskih tveganj zahteva višjo raven kapitalizacije bank, makrobonitetna politika pa poskuša stabilizirati celotni sistem in se osredotoča na preprečevanje pritiskov čezmernega razdolževanja, npr. s sproščanjem kapitalskih blažilnikov.

4.2 Denarna in makrobonitetna politika

Denarna in makrobonitetna politika se prekrivata v več pogledih, saj obe vplivata na finančni sistem prek podobnega transmisijskega mehanizma. Denarna politika se oblikuje na ravni Evrosistema za celotno evrsko območje, makrobonitetna politika pa pretežno ostaja v nacionalni pristojnosti.

Denarna politika lahko vpliva na finančno stabilnost s svojim učinkom na:

- višino obrestnih mer in posledično na stroške zadolževanja;
- nagnjenost finančnih posrednikov k tveganjem;
- cene premoženja in devizni tečaj.

Banka Slovenije spremlja učinke denarne politike na finančno stabilnost in jih upošteva pri odločanju o naravnosti svoje makrobonitetne politike.

¹¹ Osiński, J., Seal, K., Hoogduin, L.: Macroprudential and Microprudential Policies: Towards Cohabitation, IMF Staff Discussion Note (SDN 13/05), junij 2013.

Vmesni cilji makrobonitetne politike so namenjeni operacionalizaciji končnega cilja, ki je prispevati k zaščiti stabilnosti celotnega finančnega sistema, s čimer se zagotavlja vzdržen prispevek h gospodarski rasti. Poleg boljše operativnosti prispevajo tudi k večji transparentnosti in odgovornosti makrobonitetne politike.

ESRB makrobonitetnim organom priporoča zasledovanje vmesnih ciljev, da bi dosegli končni cilj makrobonitetne politike – stabilen in odporen finančni sistem. Opredelitev vmesnih ciljev makrobonitetne politike skladno s Priporočilom ESRB/2013/1 prispeva k bolj operativni, pregledni in odgovorni makrobonitetni politiki ter je osnova za izbiro instrumentov. Slovenija je skladno s tem priporočilom uvedla naslednje vmesne cilje:

- ublažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda;
- ublažitev in preprečitev čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti trga;
- omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti;
- omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard;
- krepitev odpornosti finančnih infrastruktur in poslovanja institucij.

Prva dva vmesna cilja naslavljata predvsem ciklična sistemska tveganja, medtem ko zadnji trije vmesni cilji obsegajo izzive strukturnih tveganj, ki so prevladujoče neodvisna od faze finančnega ali poslovnega cikla.

5.1 Opis vmesnih ciljev makrobonitetne politike

5.1.1 Ublažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda

Vmesni cilj naslavlja predvsem ciklična sistemska tveganja. Ta so posledica nenadzorovanega razvoja finančnega cikla, h kateremu prispevajo tudi banke s pretiranim procikličnim obnašanjem v procesu odobravanja posojil. Pri tem se trajanje in amplituda finančnega cikla pogosto ne ujemata s trajanjem in amplitudo poslovnega cikla, čeprav močno vplivajo drug na drugega. Poleg rasti kreditov in cen nepremičnin so od razvoja finančnega cikla močno odvisne tudi cene finančnega premoženja, ki so zato pomemben dodatni kazalnik faze razvoja finančnega cikla. Potek finančnega cikla lahko opišemo s potekom kreditnega cikla pa tudi z razvojem drugih cenovnih in količinskih finančnih spremenljivk.

Prociklično obnašanje bank v procesu odobravanja posojil krepi ekspanzivno fazo finančnega cikla. Prociklično obnašanje bank se kaže v relativnem prilagajanju posojilnih pogojev ter spreminjanju naklonjenosti prevzemanju finančnega tveganja skozi cikel. V obdobju gospodarske ekspanzije so banke zaradi poslovnega optimizma bolj naklonjene prevzemanju dodatnega tveganja, hkrati pa se povečuje možnost odobravanja večjega obsega posojil (ESRB, (2013); FSB, (2011)). To še posebej velja za poslovna okolja, kjer bančna posojila predstavljajo prevladujočo obliko financiranja gospodarstva. Čezmerna rast kreditov in finančnega vzvoda sta pomembna kazalnika potencialne finančne krize (ESRB (2013)). Čezmerna kreditna rast in rast finančnega vzvoda se odražata tudi v povečevanju kreditnega tveganja. To je tveganje nastanka izgube

zaradi neizpolnitve obveznosti dolžnika do kreditodajalca in izhaja iz nesposobnosti dolžnika, da zaradi nelikvidnosti ali insolventnosti v roku izpolni svoje finančne obveznosti.

Kreditno tveganje in tveganje, povezano s trgov nepremičnin, pa nista edini ciklični sistemski tveganji, s katerima se srečuje finančni sistem. Prav prevzemanje prekomernega kreditnega tveganja v ekspanzivni fazi finančnega cikla vodi pozneje v dodatna makrofinančna neravnovesja in poslabšanje pogojev financiranja realnega dela gospodarstva v obdobju krčenja finančnega cikla. Ta neravnovesja se kažejo v izrazitejših padcih cen nepremičnin in drugih finančnih oblik premoženja.

Prevzemanje prekomernih kreditnih tveganj v obdobju prosperitete finančnega cikla in pretiranega poslovnega optimizma se pozneje odrazi v poslabšanju kakovosti kreditnega portfelja bank na sistemski ravni. V obdobju recesije se naklonjenost prevzemanju kreditnega tveganja močno in hitro zmanjša. Kreditno racioniranje, ki zmanjšuje prekomeren finančni vzvod bank, je tako odraz previdnejšega obnašanja bank in večje poslovne negotovosti. Povečano sistemsko kreditno tveganje, naraščajoč finančni vzvod in ciklična kreditna rast so najbolj izraziti pojavi procikličnega obnašanja bank, ki jih z instrumenti makrobonitetne politike poskušamo omejiti oziroma obvladati.

Pomemben prispevek makrobonitetne politike k stabilnemu finančnemu posredništvu ter k vzdržni gospodarski rasti se kaže tudi z doseganjem stabilnejših kreditnih standardov bank skozi finančni cikel. Posledično lahko k ohranitvi tega cilja pomembno prispeva tudi uporaba strukturnih instrumentov, kot je omejevanje vrednosti kazalnikov kreditnih standardov (LTV, DSTI).¹² K večji odpornosti bank na prociklična obnašanja skozi finančni cikel pa prispeva tudi skrb za ohranjanje ustrezne ravni kapitalskih blažilnikov ter po potrebi njihovega proaktivnega proticikličnega prilagajanja. Ohranjanje solventnosti bank z ustreznim časovnim prilagajanjem kapitalskih blažilnikov povečuje odpornost finančnega sistema na neugodne šoke iz gospodarstva. Vmesni cilj blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditov in finančnega vzvoda naslavlja predvsem ciklična sistemsko tveganja, zato so parametri večine makrobonitetnih instrumentov tega vmesnega cilja časovno prilagodljivi glede na fazo finančnega cikla (ESRB, (2015)). Opisano ne velja samo za bančni sektor, temveč tudi za druge dolžniške finančne posrednike, na primer lizing družbe. Banka Slovenije je namreč v skladu z zakonom pristojna za izvajanje makrobonitetne politike tudi na področju lizingške dejavnosti.

5.1.2 Ubлаžitev in preprečitev čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti trga

Neskladje v ročnostni strukturi je opredeljeno kot razlika med ročnostjo sredstev in obveznostjo bank, zaradi katere lahko pride do nelikvidnosti bank. Namen vmesnega cilja je zagotoviti, da bodo imele banke v normalnih in stresnih razmerah dovolj likvidnih sredstev za poplačilo dospelih obveznosti. V primeru stresnih dogodkov ali naraščanja poslovne negotovosti se banka z večjo vrzelo v ročnostni strukturi lahko sooči s povečanimi zahtevami po izplačilih vlog ali po unovčitvi danih garancij, kar lahko povzroči nelikvidnost te banke (BS, 2017). Likvidnostne težave ene ali več bank lahko posredno (prek finančnih trgov) ali neposredno (neposredna izpostavljenost med bankami) povzročijo sistemski likvidnostni problem, zato je doseganje tega vmesnega cilja s pomočjo ustrezne regulacije likvidnosti nujno potrebno za doseganje končnega cilja. Povečanje

¹² Več v tabeli 2.

odpornosti bank na nepričakovane likvidnostne spremembe pomembno prispeva k ohranjanju zaupanja v stabilnost finančnega posredništva.

Likvidnostni položaj bančnega sistema se odraža v večji ali manjši stabilnosti in predvidljivosti spreminjanja obsega obveznosti bank, kar je povezano s tveganjem financiranja, ter v odpornosti na nepredvidene odlive obveznosti z ustreznimi likvidnimi naložbami. Banke povečujejo odpornost na morebiten izbruh tveganj z ustreznim obsegom likvidnih naložb, ki so hitro unovčljive ob relativno nizkih spremembah cen na trgu. Pomemben dejavnik obvladovanja likvidnostnih šokov v bančnem sistemu je torej zagotavljanje normalnega delovanja finančnih trgov z likvidnimi sredstvi, kar se zrcali v večjem ali manjšem tržnem likvidnostnem tveganju. To tveganje je torej specifično za finančne trge, medtem ko tveganje financiranja izhaja predvsem iz neustrezne ali neuravnotežene ročnostne strukture virov financiranja bank oziroma pretirane koncentracije določene vrste virov. Tveganje financiranja in tržno likvidnostno tveganje sta lahko povezani in se medsebojno krepi v povratni zanki. Takšni stresni lahko resno motijo proces finančnega posredništva in posledično negativno vplivajo na kreditiranje realnega gospodarstva ali celo okrepijo recesijo.

Cilj makrobonitetnih politik, povezanih z likvidnostjo, je izogibanje takšnim stresom z zmanjšanjem tveganja financiranja oziroma s krepitvijo likvidnostne odpornosti finančnih institucij (ESRB, 2015). Z vidika finančnih institucij je učinkovito odzivanje na tržno likvidnostno tveganje in tveganje financiranja mogoče vzpostaviti prek povečevanja odpornosti s prilagajanjem strukture naložb glede na vrsto finančnih instrumentov, njihovo ročnost itd. Med makrobonitetnimi instrumenti, ki prispevajo k blažitvi posledic tovrstnega tveganja, pa so predvsem okrepljeni likvidnostni blažilniki, ki jih banke lahko uporabijo v kriznih razmerah.

Obvladovanje čezmernega neskladja v ročnostni strukturi naložb in obveznosti bank vpliva tudi na ustrezno obvladovanje drugih sistemskih tveganj, kot je obrestno tveganje. Iz neskladja v prilagajanju obrestnih mer sredstev in obveznosti izhaja strukturno obrestno tveganje nenadnega zvišanja ali znižanja obrestnih mer, ki se odrazi v izgubi neto obrestnega prihodka. Ohranjanje ustrezne vrzeli v ročnostni strukturi prilagoditev aktivnih in pasivnih obrestnih mer je tako pomemben dejavnik omejevanja sistemskih izgub ob nenadnih zunanjih šokih, ki vplivajo na spreminjanje obrestnih mer, ali ob spreminjanju obrestnih mer denarne politike, ki je pogojeno z obvladovanjem poslovnega cikla in inflacije.

Zasledovanje vmesnega cilja ublažitev in preprečitev čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti trga prispeva k zmanjševanju možnosti realiziranja cikličnega in strukturnega vidika tveganja financiranja in tržnega likvidnostnega tveganja ter drugih sistemskih tveganj, kot je na primer obrestno tveganje, ki jih določajo strukture naložb in obveznosti finančnih institucij ter neravnovesja na finančnih trgih. Ob tem je pomembno prizadevanje za ohranjanje odpornosti bančnega sistema na zunanje šoke, ki lahko, kljub na videz obvladljivim vrzelim v ročnostni strukturi z vidika posamezne institucije, zaradi uporabe zavarovanj v obliki tržnih instrumentov vodijo v nelikvidnost določenih segmentov naložb na sistemski ravni ali v velika cenovna nihanja takih naložb. Povečevanje odpornosti bančnega sistema na zunanje šoke pa zagotavljamo z ustreznimi likvidnostnimi in kapitalskimi blažilniki ter omejevanjem odprtosti vrzeli.

5.1.3 Omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti

Namen vmesnega cilja omejitve koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti je preprečiti, da bi zaradi prevelike izpostavljenosti finančni sistem postal ranljiv, kar bi se ob stresnih dogodkih lahko pokazalo bodisi neposredno prek bančnih bilanc ali posredno prek hitre razprodaje sredstev in prenosa okužbe med bankami (ESRB, 2015). Tveganja neposredne koncentracije izhajajo iz velikih izpostavljenosti do določenih sektorjev (npr. nepremičninski sektor), geografskih območij ali do posameznih vrst naložb (npr. s premoženjem zavarovani vrednostni papirji, državni vrednostni papirji). Tveganja posredne koncentracije nastanejo, ko stresni dogodek prizadene banke prek kanalov okužbe, kot so medsebojna povezanost finančnih institucij prek istovrstnih oblik naložb ali istih segmentov finančnega trga. V takem primeru govorimo o tveganju okužbe med finančnimi institucijami.

Neposredna ali posredna koncentracija se lahko poveča skozi finančni oziroma poslovni cikel. S tem pridobi strukturno naravo, ki se ohrani, dokler ne pride do realizacije tveganj in posledičnega znižanja koncentracije. Tveganje neposredne ali posredne koncentracije se lahko pojavi v več oblikah. Povečana koncentracija se lahko pojavi na strani sredstev (naložbe) ali virov sredstev (financiranje), lahko pa tudi na strani izpostavljenosti dobaviteljem storitev (npr. izvajalcem informacijsko-komunikacijskih storitev).

Primer povečane koncentracije na strani virov sredstev je zanašanje na financiranje pretežno z vpoglednimi vlogami gospodinjstev. Tveganje povečane izpostavljenosti v primeru koncentracije virov financiranja se lahko realizira kot izpad virov financiranja, ki ga morajo banke izravnati z odprodajo likvidnih sredstev. Kot primer povečanja koncentracije izpostavljenosti na strani sredstev bank lahko omenimo visoko izpostavljenost bančnega sistema do istovrstnih naložb, npr. dolžniških vrednostnih papirjev posameznega izdajatelja oziroma do posojil istovrstnim gospodarskim panogam.

Doseganje tega vmesnega cilja ogrožajo tudi podnebna tveganja. Podnebna tveganja so po svoji naravi dodatni dejavnik sistemskega tveganja, saj njihova realizacija negativno prizadene večino gospodarskih sektorjev. Obravnavamo jih kot prevladujoče strukturna tveganja z določenimi elementi cikličnosti in so po izvoru za finančni sektor pretežno eksogena. Omenjeni elementi cikličnosti odražajo spreminjanje nacionalne in EU okoljske politike in ne nujno samega gospodarskega cikla.

Podnebna tveganja zaznamuje dolgoročni horizont materializacije, ki lahko zajemajo več poslovnih ciklov oziroma kriznih epizod, zato so prevladujoče strukturne narave. Poleg tega nekateri ključni dejavniki podnebnih tveganj, npr. iregularna frekvenca fizičnih tveganj oziroma inovativnost kot predpogoj za zeleni tehnološki preboj v gospodarstvu, niso pogojeni s fazo poslovnega oziroma finančnega cikla. Strukturne narave so tako tranzicijska kot fizična podnebna tveganja.

Koncentracija izpostavljenosti se pri tranzicijskih tveganjih spremlja pretežno glede na podobne podnebno občutljive oziroma ogljično intenzivne dejavnosti, medtem ko so ključen dejavnik spremljave fizičnih tveganj geografske značilnosti.

V tem kontekstu poudarjamo tudi tisti del kibernetских sistemskih tveganj, ki se nanaša na prekomerno povečanje koncentracije izpostavljenosti izvajalcem informacijske in telekomunikacijske podpore, kar se lahko v primeru kibernetских napadov izkaže za posebno tvegano. V takem primeru lahko za delovanje finančnega sistema sistemsko pomembne postanejo zunanje institucije, kot so ponudniki različnih informacijskih in telekomunikacijskih storitev.

5.1.4 Omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard

Z obsežno finančno globalizacijo, ki je v preteklih desetletjih povečala obseg in število medsebojnih lastniških povezav finančnih institucij, se je močno povečala tudi čezmejna posojilna in investicijska aktivnost bank. Številne finančne institucije so postale prevelike, da bi propadle (angl. »too big to fail«), po drugi strani pa tudi preveč kompleksne za reševanje (angl. »too complex to resolve«). Takšen problem je zaradi motivacije po doseganju ekonomije obsega lahko izrazit tudi v majhnih gospodarstvih, v katerih poslujejo primerjalno gledano majhne banke. Obstoje finančnih institucij, ki so prevelike, da bi propadle, vodi do moralnega hazarda, saj lahko vodstva teh institucij pri odločanju o svojem poslovanju sledijo kratkoročnemu cilju ustvarjanja večjega dobička in povečevanja tržnega deleža ob prevelikem prevzemanju tveganj ter ob tem računajo na eksplicitne ali implicitne državne garancije oziroma pomoč pri morebitnem reševanju (IMF, 2013).

Izkrivljajoče spodbude povzročajo povečan moralni hazard med določenimi finančnimi institucijami. Tako obnašanje povzroča sistemska tveganja, ki so praviloma strukturne narave, kar pomeni, da se ne spreminjajo v odvisnosti od faze finančnega cikla, ampak so večinoma odvisna od strukture finančnega sistema. Tovrstna tveganja so običajno povezana s sistemsko pomembnimi finančnimi institucijami. Izkrivljajoče spodbude so med drugim lahko posledica pravnih predpisov o privilegiranju posameznih skupin vlagateljev ter zaščiti nekaterih skupin deponentov, pomanjkanja oziroma neustreznega sistema za reševanje finančnih institucij ali subjektov finančne infrastrukture ali pomanjkanja nadzora nad nekaterimi sektorji (FSC, 2016).

Z zasledovanjem cilja omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard, preventivno zmanjšujemo percepcijo, da so določene finančne institucije preveč pomembne, da bi lahko propadle. Dodatne kapitalske in likvidnostne zahteve za sistemsko pomembne institucije naj bi odsevale povečana potencialna tveganja za celotni finančni sistem, ki jih take institucije povzročajo s svojim obsegom in načinom finančnega poslovanja.

Prekomeren moralni hazard finančnih institucij lahko posredno vodi do povečanega dohodkovnega tveganja. To se odraža v pripravljenosti institucij, npr. bank prevzemanja večjih tveganj ali izkoriščanju poslovne moči na trgu z namenom doseganja nesorazmernih dohodkov. Dohodkovno tveganje se kaže tudi v tveganju zadostnega ustvarjanja dohodka bank, ki temelji na gibanju posameznih komponent ustvarjanja dohodka in obvladovanju stroškov poslovanja v ekonomsko manj ugodnih razmerah. Povečano dohodkovno tveganje ne omogoča stabilnega dohodkovnega poslovanja bank na daljši rok brez povzročanja prekomernih tveganj za stabilnost finančnega posredništva.

5.1.5 Krepitev odpornosti finančnih infrastruktur in poslovanja institucij¹³

Krepitev odpornosti finančne infrastrukture in krepitev odpornosti poslovanja institucij je ena od ključnih nalog nadzornih organov za nemoteno delovanje finančnega sistema. Pri tem je s finančno infrastrukturo mišljena tako plačilna kot tržna infrastruktura in drugi infrastrukturni sistemi, ki omogočajo nemoteno opravljanje finančnih storitev (npr. poravnalni sistemi, kapitalski trgi, preskrba z gotovino). Velik pomen v zadnjem obdobju dobiva kibernetska varnost teh sistemov. Z zagotavljanjem odpornosti poslo-

¹³ To so finančne in tiste nefinančne institucije, ki prvim zagotavljajo za poslovanje pomembne storitve (npr. institucije s področja informacijske-komunikacijske tehnologije).

vanja institucij pa je mišljeno ohranjanje poslovne aktivnosti tistih institucij, ki so pomembne za nemoteno izvajanje finančnih storitev v gospodarstvu. Praviloma gre za finančne in tiste nefinančne institucije, ki prvim zagotavljajo za poslovanje pomembne storitve (npr. informacijsko-komunikacijske tehnologije). S tem ciljem želimo doseči stabilnost poslovanja finančnih posrednikov, ki omogoča gospodarsko rast s čim manj negativnih šokov in negotovosti.

Finančna infrastruktura predstavlja jedro finančnega sistema in je prvi pogoj za njegovo učinkovito delovanje. Finančno infrastrukturo sestavljajo tehnični sistemi, ki omogočajo izvajanje finančnih storitev (npr. izvajanje plačilnih in poravnalnih storitev ter upravljanje s tem povezanih sistemov). Finančna infrastruktura tako omogoča ekonomskim deležnikom, kot so gospodinjstva, finančne in nefinančne družbe, da varno, učinkovito in z nizkimi stroški dostopajo do ali zagotavljajo dostop do finančnih storitev.

Uporabniki finančne infrastrukture so tako finančne institucije kot tudi fizične in druge pravne osebe. Posebna značilnost finančne infrastrukture je, da so vsi deležniki praviloma izpostavljeni do manjšega števila istih sistemov. Ta medsebojna povezanost v določeni meri predstavlja soodvisnost posamezne finančne institucije od finančnega sistema, težave pa se lahko pojavijo, kadar finančna infrastruktura ne deluje optimalno. Posledično je za finančno stabilnost izrednega pomena, da je finančna infrastruktura odporna proti morebitnim šokom, ki so posledica materializacije tveganj. Prav posebnega pomena pa je v teh primerih preventivno preprečevanje realizacije tveganj.

Kot pomemben vidik ogrožanja odpornosti finančne infrastrukture in poslovanja institucij izpostavljamo sistemsko kibernetsko tveganja, ki so sicer podvrsta operativnega tveganja. Sistemsko kibernetsko tveganje opredelimo kot kombinacijo verjetnosti kibernetskih incidentov in njihovega potencialnega vpliva na poslovanje bank, drugih institucij ali finančne infrastrukture. Gre za dodaten dejavnik tveganja, ki vpliva na oblikovanje sistemskih tveganj. Ključni sprožilec sistemskega kibernetskega dogodka je kibernetski incident, ki lahko ogrozi kibernetsko varnost informacijskega sistema in krši varnostno politiko finančne institucije. Zato je za obvladovanje kibernetskih tveganj ključna kibernetska odpornost. Kibernetska odpornost je sposobnost banke ali druge institucije, da uresničuje svoje poslanstvo s predvidevanjem in obvladovanjem kibernetskih tveganj ter hitrim okrevanjem po kibernetskih incidentih.

Vmesni cilj krepitev odpornosti finančne infrastrukture in poslovanja institucij naslavlja vire sistemskega tveganja, ki jih ni mogoče zajeti znotraj drugih vmesnih ciljev makrobonitetne politike. Ker tudi sama finančna infrastruktura lahko prispeva k sistemskemu tveganju v obliki zagotavljanja kritičnih storitev, za katere ne obstajajo druge alternative, je z vidika zagotavljanja teh storitev pomembno, da je v primeru materializacije sistemskih tveganj s tega vidika zagotovljen varnostni načrt.

* * *

Banka Slovenije ima izoblikovan nabor kazalnikov, s katerimi spremlja razvoj sistemskih tveganj v okviru doseganja zgoraj naštetih petih vmesnih ciljev in usmerja odločitve glede aktivacije, deaktivacije in kalibracije makrobonitetnih instrumentov. Kazalniki omogočajo zaznavanje odklonov od doseganja izbranih vmesnih ciljev makrobonitetne politike. Seznam nekaterih kazalnikov je podan v tabeli 1.

Tabela 1: **Seznam možnih kazalnikov, s katerimi Banka Slovenije ocenjuje doseganje posameznih vmesnih ciljev**

1. Ublažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda
Medletna stopnja rasti neto kreditov nebančnemu sektorju
Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda (t. i. kreditna vrzel)
Finančni vzvod
Cene nepremičnin
2. Ublažitev in preprečitev čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti trga
Vrzel v ponovni določitvi aktivnih in pasivnih obrestnih mer
Likvidna sredstva v bilančni vsoti
Delež vpoglednih vlog v vseh vlogah nebančnega sektorja
3. Omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti
Število bank, ki so potencialno izpostavljene tveganju okužbe
Delež naložb v vrednostne papirje države v bilančni vsoti
Delež depozitov 30 največjih deponentov
Tehtana oglijična intenzivnost bančnega sistema (sektorsko prispevanje emisij)
4. Omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard
Donosnost na kapital
Neto obrestna marža
Bilančna vsota bančnega sistema v BDP
Tržni delež petih največjih bank
Tržna koncentracija zunanjih ponudnikov IT-storitev
5. Krepitev odpornost finančnih infrastruktur in poslovanja institucij
Medletna rast vrednosti in števila transakcij komitentov v plačilnem prometu
Neto izdana gotovina v obtoku
Delež kibernetских incidentov v bančništvu glede na vse incidente v RS
Ocena vrednosti neposredne finančne škode kibernetских incidentov

Vir: Banka Slovenije.
Opomba: Nabor kazalnikov je ilustrativen in se bo čez čas širil oziroma spreminjal glede na zaznana sistemska tveganja in razvoj finančnega sistema (tj. finančnih subjektov, trgov, instrumentov). Banka Slovenije mejnih vrednosti kazalnikov, ki bodo usmerjale odločitve glede uvedbe, deaktivacije in kalibracije makrobonitetnih instrumentov, ne bo objavljala.

5.2 Transmisijski mehanizem makrobonitetnih instrumentov

Eno najpomembnejših meril za ocenjevanje potencialne učinkovitosti instrumentov je njihov predvideni transmisijski mehanizem. V tem razdelku je splošen pregled transmisijskega mehanizma za tri glavne skupine makrobonitetnih instrumentov: kapitalski in likvidnostni instrumenti ter instrumenti v zvezi s posojilojemalci.

Kapitalski instrumenti obravnavajo eksternalije, povezane s strateškimi komplementarnostmi (npr. zunanjimi negativnimi učinki, ki izhajajo iz podobnega obnašanja finančnih institucij in so povezani s podobnimi izpostavljenostmi kreditnemu ali likvidnostnemu tveganju itd. (ECB, 2019)). Z uporabo teh instrumentov se zmanjšujejo tveganja, kreditnim institucijam pa se zagotovijo blažilniki, ki se lahko uporabijo (sprostijo) v fazi krčenja finančnega cikla.

Instrumenti v zvezi s posojilojemalci določajo količinske omejitve. Podobno kot kapitalski instrumenti so namenjeni eksternalijam, ki jih povzročajo strateške komplementarnosti, čeprav obravnavajo posojilojemalce in ne posojilodajalcev. Instrumenti v zvezi s

posojilojemalci so npr. zahtevano razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja (LTV), zahtevano razmerje med posojilom in dohodkom (LTI) ali zahtevano razmerje med stroškom servisiranja dolga in prihodkom ter deloma tudi omejitve velikih izpostavljenosti.

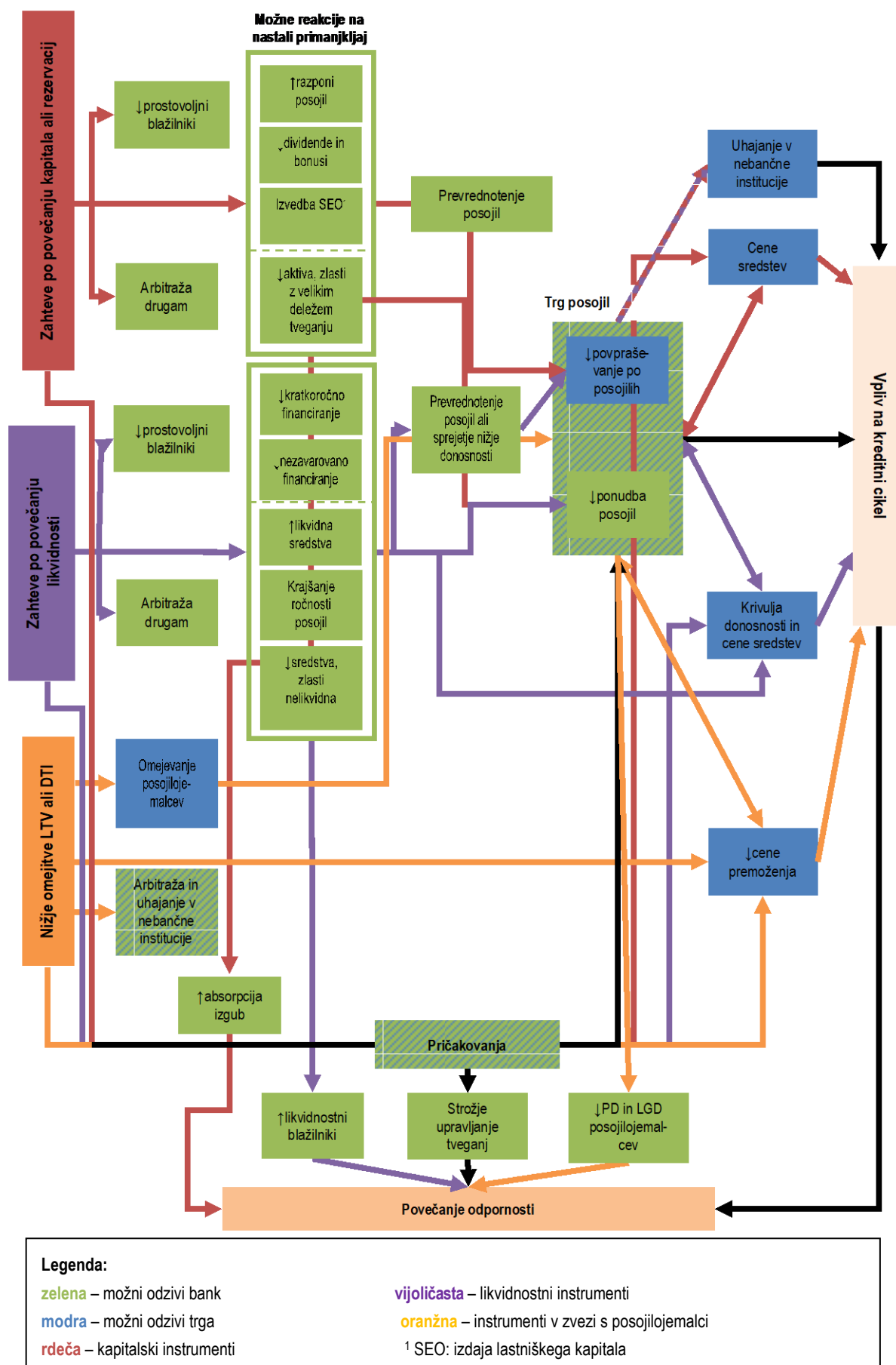
Kapitalski instrumenti in instrumenti v zvezi s posojilojemalci se lahko uporabljajo tudi za zmanjševanje eksternalij zaradi medsebojne povezanosti. Med njimi so na primer sektorske kapitalske zahteve, blažilnik sistemskih tveganj, blažilnik za sistemsko pomembne institucije (DSPB) in omejitve velikih izpostavljenosti.

Likvidnostni instrumenti so namenjeni zmanjševanju ranljivosti bank, povezanih s (čezmerno) izpostavljenostjo nestabilnim virom financiranja, in zmanjševanju verjetnosti šokov na strani financiranja. Likvidnostni instrumenti so prilagoditev količnika likvidnostnega kritja – LCR, količnika neto stabilnih virov financiranja – NSFR, dodatne likvidnostne zahteve, netehtana omejitve manj stabilnih virov financiranja (zahtevano razmerje med posojili in vlogami) in instrument omejevanja dinamike zniževanja razmerja med bruto zneskom kreditov in vlogami nebančnega sektorja (GLTDF) ter omejevanje čezmerne rasti depozitnih obrestnih mer.

Na sliki 1 so prikazane poti, na kakšen način tri vrste makrobonitetnih instrumentov zaostrovanja vplivajo na kreditni cikel ali povečujejo odpornost neposredno ali posredno prek kreditne poti. Ker v slovenskem finančnem sistemu prevladujejo banke, so odzivi bank (zelena polja) pomembnejši. Faza sproščanja sledi upadu finančnega cikla zaradi preprečevanja procikličnosti. Sproščanje je v kriznih in nekriznih časih različno. Kadar krize ni, je transmisijski mehanizem podoben tistemu 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 resnici je njihov učinek lahko omejen, ker večja nenaklonjenost tveganju finančne institucije spodbuja k povečevanju prostovoljnih blažilnikov, namesto da bi upoštevale namen oblikovalcev politike in jih zmanjševale.

(Potencialno) ciklično prilagodljiva kapitalska orodja so med drugim: proticiklični kapitalski blažilnik, sektorske kapitalske zahteve in prilagoditev količnika finančnega vzvoda.

Slika 1: Mehanizem prenosa makrobonitetnih instrumentov za kapitalske instrumente, likvidnostne instrumente in instrumente v zvezi s posojilojemalci (povzeto po CGFS: Operationalising the selection and application of macroprudential instruments, CGFS Papers št. 48, december 2012)



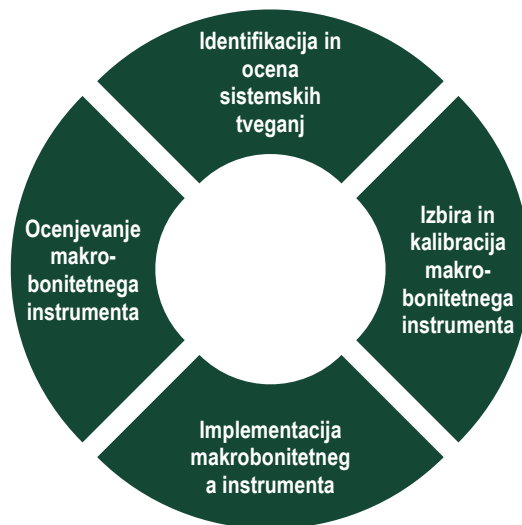
Faze odločitvenega procesa makrobonitetne politike

Odločitveni proces makrobonitetne politike poteka v štiristopenjskem ciklu:¹⁴

- identifikacija in ocena sistemskih tveganj;
- izbira in oblikovanje (kalibracija) makrobonitetnega instrumenta;
- implementacija makrobonitetnega instrumenta;
- ocenjevanje makrobonitetne politike in instrumentov.

Faze cikla makrobonitetne politike so predstavljene na sliki 2. V praksi so tesno povezane in jih ni mogoče obravnavati ločeno. Vsaka od štirih faz cikla makrobonitetne politike je natančno opisana v nadaljevanju.

Slika 2: **Cikel makrobonitetne politike**



Vir: ESRB Handbook, 2018.

¹⁴ Povzeto po ESRB Handbook, 2018.

Banka Slovenije ima vzpostavljen proces identifikacije sistemskih tveganj. Rezultati tega procesa so objavljeni v rednih publikacijah Banke Slovenije, med drugim v Poročilu o finančni stabilnosti,¹⁵ Informaciji o poslovanju bank s komentarjem ter Mesečni informaciji o poslovanju bank.¹⁶ V Banki Slovenije za identifikacijo sistemskih tveganj uporabljamo več orodij, med drugim:

Prikaz tveganj in odpornosti (ang. Risk Dashboard) omogoča povezavo med posameznimi sistemskimi tveganji oziroma njihovimi indikatorji in vmesnimi cilji makrobonitetne politike ter podaja izhodišče za odločitve o uvedbi makrobonitetnih ukrepov. V prikazu ocenjujemo raven tveganj v slovenskem finančnem sistemu in njegovo odpornost na tveganja. Oboje temelji na obsežnem naboru kazalnikov. Ti so umeščeni v vsebinske skupine, ki odražajo razvoj sistemskih tveganj oziroma odpornosti skozi čas ter opozarjajo na različne stopnje ogrožanja posameznih vmesnih ciljev makrobonitetne politike. Končna ocena upošteva tudi ekspertno mnenje. Tveganja so prikazana s štiristopenjsko lestvico: zeleno (majhno tveganje), rumeno (zmerno tveganje), oranžno (povečano tveganje) in rdeče (veliko tveganje). Enako velja za prikaz odpornosti, kjer zelena barva pomeni veliko odpornost, rumena srednjo odpornost, oranžna majhno odpornost in rdeča zelo nizko odpornost.

Stresni testi (ang. Stress Test), ki se izvajajo po pristopu od zgoraj navzdol (v nadaljevanju: makrostresni testi), so eno od orodij za identifikacijo potencialnih sistemskih tveganj. Z njimi Banka Slovenije ocenjuje učinek osnovnega in stresnega makroekonomskega scenarija na bilančne postavke, dobičkonosnost in solventnost bančnega sistema v triletnem obdobju napovedi. Na podlagi makrostresnih testov se lahko ocenijo učinki in posledice za stabilnost bančnega sistema, če bi se uresničila z makroekonomskim scenarijem predpostavljena sicer malo verjetna, vendar možna sistemska tveganja.

Za identifikacijo sistemskih tveganj ter za ocenjevanje vplivov odziva ekonomskih politik, zlasti makrobonitetne, ima Banka Slovenije vzpostavljen modelski okvir.

Model tvegane rasti (angl. »growth-at-risk«) je orodje za analizo finančne stabilnosti, saj fleksibilno opisuje nelinearno interakcijo med šoki, finančnimi pogoji in ekonomskimi razmerami ter tako ponuja pomoč pri vodenju makrobonitetne politike.

Modelom 3D DSGE omogoča ocenjevanje učinkov različnih finančnih in makroekonomskih šokov na simulirano gospodarstvo, hkrati pa omogoča tudi proučitev odzivov ekonomskih politik, predvsem makrobonitetne politike.

Verjetnost finančne krize v obdobju enega leta ocenjujemo z modelom zgodnjega opozarjanja (model EWS) glede na pretekla razmerja med makrofinančnimi kazalniki tveganja in sistemskimi krizami na vzorcu različnih evropskih držav. Z modelom EWS-FAVAR lahko ocenimo različne scenarije, ki nakažejo gibanje simuliranih makrofinančnih spremenljivk po nastopu različnih ekonomskih šokov.

¹⁵ Poročilo o finančni stabilnosti (bsi.si)

¹⁶ Mesečna informacija o poslovanju bank (bsi.si)

Orodje za diagnosticiranje rasti posojil nefinančnih družb na podlagi ekonometričnega pristopa ocenjuje komponente rasti posojil NFD, ki temeljijo na ponudbi in povpraševanju. Z orodjem se oceni vpliv šokov v ponudbi posojil na realno gospodarstvo na ravni sektorja in podjetja, ki lahko nastanejo zaradi motenj na strani bank.

Banka Slovenije je razvila tudi indikator nevtralnega okolja, ki določa naravnost pozitivne nevtralne stopnje proticikličnega kapitalskega blažilnika. Indikator temelji na metodologiji multivariatnega strukturnega modela časovnih vrst, s katero izluščimo trendno, ciklično in eksogeno komponento, ki vplivajo na dinamiko določene časovne vrste.

Razvoj zgoraj omenjenih ter številnih drugih strukturnih orodij, ki so potrebna za izvajanje makrobonitetne politike, stresnih testov, rednih analiz in umerjanja instrumentov, je rezultat sistematične razvojne in raziskovalne dejavnosti, ki uporablja inovativna orodja in pristope. Uporabljeni modeli se z ekonomskega, ekonometričnega in statističnega vidika ves čas nadgrajujejo in dopolnjujejo.

Izbira in kalibracija makrobonitetnih instrumentov

Banka Slovenije na podlagi ocene tveganj v finančnem sistemu oblikuje makrobonitetno politiko. Izbor makrobonitetnih instrumentov prilagaja tipu identificiranega tveganja (ciklično ali strukturno).

8.1 Nabor instrumentov

Glede na sistemska tveganja in odpornost bančnega sistema Banka Slovenije iz nabora razpoložljivih makrobonitetnih instrumentov izbere primeren makrobonitetni instrument za omejitev in preprečitev nadaljnjega kopičenja sistemskega tveganja ter krepitev odpornosti bančnega sistema. Makrobonitetne instrumente razvrščamo v tri glavne skupine: likvidnostne instrumente, kapitalske instrumente in instrumente v zvezi s posojilojemalci. V spodnji tabeli so uvrščeni glede na vmesne cilje (glej tabelo 2).

Tabela 2: **Seznam makrobonitetnih instrumentov, ki jih lahko Banka Slovenije uporabi glede na vmesne cilje makrobonitetne politike**

VMESNI CILJ	INSTRUMENT	VRSTA INSTRUMENTA
1. Ublažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda	Omejitev LTD navzgor	Likvidnostni instrument
	Proticiklični kapitalski blažilnik	Kapitalski instrument
	Sektorske kapitalске zahteve	Kapitalski instrument
	Makrobonitetni količnik finančnega vzvoda	Kapitalski instrument
	Zahtevano razmerje med posojilom in vrednostjo zavarovanja (LTV)	Inst. v zvezi s posojiljemalci
	Zahtevano razmerje med stroškom servisiranja dolga in dohodkom (DSTI)	Inst. v zvezi s posojiljemalci
	Zahtevano razmerje med stroškom servisiranja posojila in dohodkom (LSTI)	Inst. v zvezi s posojiljemalci
	Zahtevano razmerje med posojilom in dohodkom (LTI)	Inst. v zvezi s posojiljemalci
2. Ublažitev in preprečitev čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti trga	Zahtevano razmerje med dolgom in dohodkom (DTI)	Inst. v zvezi s posojiljemalci
	Blažilnik sistemskih tveganj	Kapitalski instrument
	Omejevanje dinamike zniževanja razmerja med krediti in vlogami nebančnega sektorja (GLTDF)*	Likvidnostni instrument
	Likvidnostni količnik prvega in drugega razreda (KL1 in KL2)*	Likvidnostni instrument
	Količnik likvidnostnega kritja (LCR)	Likvidnostni instrument
	Količnik neto stabilnih virov financiranja (NSFR)	Likvidnostni instrument
3. Omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti	Dodatne likvidnostne zahteve	Likvidnostni instrument
	Makrobonitetna netehtana omejitev manj stabilnih virov financiranja (LTD-razmerje med posojili in vlogami)	Likvidnostni instrument
4. Omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud, da bi se zmanjšal moralni hazard	Makrobonitetna omejitev velikih izpostavljenosti	
	Blažilnik sistemskih tveganj / Sektorski blažilniki sistemskih tveganj	Kapitalski instrument
	Omejevanje depozitnih obrestnih mer ¹⁷	Likvidnostni instrument
	Omejitev razdelitev dobička bank in lizing družb	Likvidnostni instrument
5. Krepitev odpornosti finančnih infrastruktur in poslovanja institucij	Kapitalski blažilnik za sistemsko pomembne finančne institucije (DSPB)	Kapitalski instrument
	Povečano razkritje	

Opomba: Banka Slovenije bo v primeru potrebe po uvajanju novih vmesnih ciljev ali instrumentov dopolnila seznam vmesnih ciljev oziroma instrumentov. Dodatni makrobonitetni instrumenti bodo izbrani na podlagi njihove uspešnosti in učinkovitosti pri naslavljanju tveganj v finančnem sistemu.

Vir: Banka Slovenije.

Veljavni instrumenti makrobonitetne politike so opisani na [spletni strani Banke Slovenije](#).

8.2 Načela izbire in kalibracije instrumentov

Banka Slovenije si pri izbiri in kalibraciji makrobonitetnih instrumentov prizadeva slediti tem načelom:

- **Uspešnost instrumenta** je zmožnost odprave pomanjkljivosti trga ter prispevanja k doseganju končnega in vmesnih ciljev makrobonitetne politike.

¹⁷ Makrobonitetni instrumenti Banke Slovenije, ki so bili v veljavi pred oktobrom 2021.

- **Učinkovitost instrumenta** je zmožnost za doseganje končnega in vmesnih ciljev ob minimalnih stroških oziroma minimiziranju stranskih učinkov.
- **Sorazmernost** je zmožnost instrumenta, da posamezne institucije bremeni v sorazmerju z njihovim prispevkom k sistemskemu tveganju in ob upoštevanju sistemske pomembnosti posameznih institucij.
- **Enostavnost** pri opredelitvi instrumenta in tudi v zunanji komunikaciji instrumenta zaradi boljšega razumevanja njegove opredelitve.
- **Izogibanje regulatorni arbitraži**¹⁸ – pri izbiri, kalibraciji in uvedbi instrumenta težimo k temu, da je možnost izogibanja njegovim učinkom tako znotraj domačega finančnega sistema kot na ravni EU minimalna.
- **Izogibanje negativnim čezmejnimi vplivom** – pri izbiri, kalibraciji, uvedbi in deaktivaciji makrobonitetnih instrumentov se presojuje in minimizirajo morebitni negativni čezmejni učinki.
- **Upoštevanje nacionalnih posebnosti** – pri izbiri in kalibraciji instrumentov se upoštevajo značilnosti slovenskega bančnega sistema.

¹⁸ Opredelitev regulatorne arbitraže: »Tiste finančne transakcije, ki so izvedene za zmanjševanje stroškov regulative oziroma s ciljem izkoriščanja priložnosti za zaslužke, ki nastanejo na račun različne regulative.« Partnoy, F. (1997). Financial Derivatives and the Costs of Regulatory Arbitrage. Journal of Corporation Law, 22, 211.

Banka Slovenije pri implementaciji makrobonitetne politike uporablja usmerjen diskrecijski pristop. Prizadeva si smiselno upoštevati načela učinkovitih postopkov makrobonitetne politike. Posebno pozornost posveča tudi komunikaciji makrobonitetnih ukrepov z zainteresiranimi deležniki.

9.1 Usmerjen diskrecijski pristop

Banka Slovenije pri identifikaciji tveganj in izboru ter kalibraciji makrobonitetnih instrumentov uporablja usmerjen diskrecijski pristop (ang. Guided Discretion), ki omogoča uporabo diskrecijske presoje znotraj vnaprej določenih okvirov. Usmerjen diskrecijski pristop večinoma združuje prednosti diskrecijskega pristopa in pristopa na podlagi pravil (glej tabelo 3).

Tabela 3: Prednosti in slabosti na pravilih temelječega in diskrecijskega pristopa vodenja makrobonitetne politike

	Prednosti	Slabosti
Pravila	- pregledna - predvidljiva - preprosta za sporočanje - zanašajo se na količinske podatke - gradijo ugled (časovno dosledna) - olajšujejo oblikovanje pričakovanj - lahko so tudi samodejni stabilizator - ni potrebe po nenehnem utemeljevanju ali hitrem odločanju - omejujejo učinek neukrepanja	- zaradi nepredvidljivosti razmer 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 vseh potrebnih informacij (z vidika presojanja pravil) ali pa so na voljo prepozno - pomanjkanje izkušenj o izbiri kazalnikov - na kazalnike poleg makrobonitetne politike vplivajo druge politike (npr. javnofinančna, denarna) - težko je izmeriti uspeh pri doseganju končnega cilja makrobonitetne politike (glede na vnaprej postavljena pravila vodenja politike), vključno s preprečevanjem in zmanjševanjem sistemskih tveganj - spremenljivka ne more biti več zanesljiv kazalnik za osnovna tveganja, ko postane cilj ureditve (Lucasova kritika)
Diskrecija	- 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	- ekspertna presoja, manj pregledno - tveganje neukrepanja - tveganje nedoslednosti - možnost zunanjih pritiskov

Vir: ESRB Handbook, 2018.

9.2 Načela učinkovitih postopkov makrobonitetne politike

Banka Slovenije si pri implementaciji instrumentov in oblikovanju makrobonitetne politike prizadeva smiselno slediti tem načelom:

- **Neodvisnost makrobonitetne politike.** Kratkoročni stranski učinki makrobonitetne politike so pogosto opaznejši in lažje merljivi kot njene dolgoročne koristi. Makrobonitetna politika je lahko pod pritiskom nosilcev drugih ekonomskih politik zaradi proticikličnega delovanja, zato je potrebna njena neodvisnost.

- **Transparentna komunikacija** izboljšuje razumevanje splošne in strokovne javnosti glede makrobonitetne politike. Pri tem je pomembno, da se odločitve makrobonitetne politike javno objavijo in obrazložijo, razen kadar bi objava povzročila tveganja za finančno stabilnost.
- **Odgovornost** je pravna in politična zavezanost Banke Slovenije, da pojasni in utemelji svoje odločitve slovenskim državljanom in njihovim izvoljenim predstavnikom. Tesno je povezana s transparentnostjo, ki je ekonomska kategorija, medtem ko je odgovornost pravna kategorija.
- **Premagovanje neaktivnosti** pomeni proaktivno vlogo pri oblikovanju in izvajanju makrobonitetnega nadzora.
- **Usmerjen diskrecijski pristop** daje možnost uporabe diskrecijske presoje znotraj vnaprej določenih okvirov.
- **Fleksibilnost.** Makrobonitetna politika mora imeti zadosten nabor makrobonitetnih instrumentov, da lahko omeji ali prepreči razvoj sistemskih tveganj.
- **Oblikovanje ustreznega pravnega okvira.** Makrobonitetna politika potrebuje jasen pravni okvir, ki omogoča njeno učinkovito delovanje, zato si bo Banka Slovenije prizadevala za njegovo oblikovanje oziroma nadgradnjo.
- **Koordinacija** z mikrobonitetno in denarno politiko ter relevantnimi mednarodnimi institucijami prispeva k učinkovitejšemu izvajanju makrobonitetne politike.

9.3 Komunikacija z zainteresiranimi deležniki

Komunikacija pokriva vse štiri faze oblikovanja makrobonitetne politike. Vključuje komunikacijo z vsemi zainteresiranimi deležniki, kot so neposredni naslovniki ukrepov (kreditne institucije), institucije EU ter strokovna in splošna javnost.

V procesu komunikacije z neposrednimi naslovniki ukrepov si bomo prizadevali za ustrezno obveščanje in posvetovanje o namenu in cilju uporabljenih instrumentov makrobonitetne politike z željo, da se zagotovi čim boljše razumevanje aktivnosti, ki jih bo izvajala Banka Slovenije na področju makrobonitetne politike. To naj bi bilo namenjeno zagotavljanju večje učinkovitosti makrobonitetne politike in naj bi prispevalo k boljšemu razumevanju posameznih ukrepov.

Tudi komuniciranje s strokovno in splošno javnostjo bo namenjeno povečevanju transparentnosti izvajanja makrobonitetne politike. Ocena sistemskega tveganja in odpornosti finančnega sistema je objavljena v rednih poročilih in publikacijah Banke Slovenije. Ključne ugotovitve o razvoju tveganj in uporabljenih instrumentih makrobonitetne politike so predstavljene v Poročilu o finančni stabilnosti, katerega objavo spremlja tudi komunikacija s strokovno in splošno javnostjo. Gibanja so bankam in strokovni javnosti poleg tega predstavljena v prispevkih na konferencah in seminarjih. Banka Slovenije po potrebi na spletni strani objavlja odgovore na najpogostejša vprašanja. Način in zahtevnost komunikacije se prilagodita predvidenemu končnemu naslovniku.

Ocenjevanje makrobonitetne politike in instrumentov

Ocenjevanje makrobonitetne politike je sestavljeno iz ocenjevanja posameznih instrumentov in ocenjevanja celotne makrobonitetne politike. Pri tem si Banka Slovenije prizadeva, da prouči tudi te vidike:

- **Primernost instrumenta:** ali aktivirani instrument lahko naslovi identificirano sistemsko tveganje.
- **Uspešnost instrumenta:** v kolikšni meri je aktivirani instrument naslovil identificirano sistemsko tveganje in prispeval k doseganju vmesnih ciljev makrobonitetne politike.
- **Učinkovitost instrumenta:** v kolikšni meri so dolgoročne koristi ukrepa višje od njegovih kratkoročnih stranskih učinkov. Ta dimenzija učinkovitosti je pomembna predvsem pri oceni cikličnih ukrepov.
- **Sorazmernost:** v kolikšni meri je učinek ukrepa na posamezno institucijo skladen z njenim prispevkom k sistemskemu tveganju. Pri tem se upošteva sistemska pomembnost posameznih institucij.
- **Izogibanje regulatorni arbitraži:** v kolikšni meri je možnost regulatorne arbitraže omejena.
- **Izogibanje negativnim čezmejnimi vplivom:** v kolikšni meri se pojavljajo in obvladujejo negativni čezmejni učinki makrobonitetnega ukrepa.

Sanacija in reševanje bank ter jamstvo za vloge

Makrobonitetna politika lahko zmanjša verjetnost nastopa prihodnjih finančnih kriz, ne more pa jih odpraviti, zato je bistvenega pomena, da se krizni mehanizmi opredelijo vnaprej. Pravilno zastavljeni sanacija in reševanje bank lahko podpirata cilje makrobonitetne politike. Učinkoviti in verodostojni načini sanacije in reševanja lahko okrepijo tržno disciplino. Poleg tega tudi zmanjšujejo spodbude za prevzemanje pretiranih tveganj in potrebo po makrobonitetnih posegih.

Bančna unija na ravni EU je bila za krepitev ekonomske in monetarne unije ter za krepitev finančne stabilnosti ustanovljena s tremi stebri: enotni mehanizem nadzora (EMN), enotni mehanizem reševanja (SRM)¹⁹ in enoten pristop k jamstvu za vloge (DGSD).²⁰

Pričakovane spremembe finančne varnostne mreže v EU in Sloveniji bodo večji poudarek namenile krepitvi pripravljenosti na krizo in njenemu obvladovanju, da se preprečijo ali zmanjšajo makroekonomske, medsektorske ali javnofinančne posledice morebitne krize. Te spremembe bodo po pričakovanjih pozitivno vplivale na finančno stabilnost.

¹⁹ Uredba (EU) št. 806/2014, UL L 225.

²⁰ Direktiva 2014/49/EU, UL L 173.

Kratice

ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
BDP	Bruto domači proizvod
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
DGSD	Direktiva o sistemih jamstva za vloge
DSPB	Druge sistemsko pomembne banke
DTI	Razmerje med dolgom in dohodkom
DSTI	Razmerje med stroškom servisiranja dolga in dohodkom
EBA	Evropski bančni organ
ECB	Evropska centralna banka
EK	Evropska komisija
EMN	Enotni mehanizem nadzora
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
ESRB	Evropski odbor za sistemska tveganja
EU	Evropska unija
EWS	Sistem zgodnjega opozarjanja
FIMSIS	Indeks stresa za slovenske finančne trge (angl. financial market stress index for Slovenia)
GLTDF	Razmerje med bruto zneskom kreditov in vlogami nebančnega sektorja, izračunano na letnih spremembah stanj
KL	Količnik likvidnosti
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
LSTI	Razmerje med stroškom servisiranja posojila in dohodkom
NFD	Nefinančne družbe
NSFR	Količnik neto stabilnih virov financiranja
OFS	Odbor za finančno stabilnost
PD	Verjetnost neplačila
UL EU	Uradni list Evropske unije
Ur. l. RS	Uradni list Republike Slovenije
ZBS	Zakon o Banki Slovenije
ZBan	Zakon o bančništvu
ZMbNFS	Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema

Strateški okvir makrobonitetne politike bo posodobljen vsaj vsakih pet let.