

BANKA  
SLOVENIJE  
EVROSISTEM

POROČILO  
O FINANČNI  
STABILNOSTI

JANUAR 2018

Izdajatelj:  
Banka Slovenije  
Slovenska 35

1505 Ljubljana

Tel.: (01) 471 90 00

Faks: (01) 251 55 16

Poročilo o finančni stabilnosti temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do konca novembra 2017, razen če ni posebej navedeno drugače.

Uporaba in objava podatkov in delov besedila sta dovoljeni le z navedbo vira.

ISSN 1581-9760 (spletna izdaja)

## Pregled vsebine

|                                                                                                                |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>PREGLED VSEBINE</b>                                                                                         | <b>III</b> |
| <b>1 POVZETEK</b>                                                                                              | <b>4</b>   |
| <b>2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE</b>                                                                                 | <b>7</b>   |
| 2.1 Mednarodno okolje                                                                                          | 7          |
| 2.2 Gospodarska gibanja v Sloveniji                                                                            | 8          |
| 2.3 Nepremičninski trg                                                                                         | 12         |
| 2.4 Podjetja                                                                                                   | 19         |
| <b>3 TVEGANJA V BANČNEM SEKTORJU</b>                                                                           | <b>24</b>  |
| 3.1 Bilanca in naložbe bank                                                                                    | 24         |
| 3.2 Kreditno tveganje                                                                                          | 30         |
| 3.3 Dohodkovno tveganje in obrestna občutljivost bank                                                          | 37         |
| 3.4 Tveganje financiranja in likvidnost bank                                                                   | 45         |
| 3.5 Solventnost bank                                                                                           | 50         |
| <b>4 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE</b>                                                                         | <b>55</b>  |
| 4.1 Struktura slovenskega finančnega sistema                                                                   | 55         |
| 4.2 Lizinške družbe                                                                                            | 56         |
| 4.3 Zavarovalnice                                                                                              | 58         |
| 4.4 Kapitalski trg                                                                                             | 61         |
| <b>5 INSTRUMENTI MAKROBONITETNE POLITIKE</b>                                                                   | <b>67</b>  |
| 5.1 Proticiklični kapitalski blažilnik                                                                         | 67         |
| 5.2 Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke                                                                | 67         |
| 5.3 Instrumenta za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in likvidnostnega tveganja v bančništvu | 69         |
| 5.4 Instrumenti za stanovanjski nepremičninski trg                                                             | 71         |

**Pregled tabel, slik, okvirjev in kratic:****Tabele:**

|             |                                                                                                           |    |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1.1: | Prikaz tveganj v slovenskem bančnem sistemu                                                               | 4  |
| Tabela 2.1: | Napoved Evropske komisije izbranih makroekonomskih kazalnikov za pomembne trgovinske partnerice Slovenije | 7  |
| Tabela 2.2: | Bonitetne ocene največjih agencij za Slovenijo                                                            | 9  |
| Tabela 3.1: | Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja, 2014, 2015, 2016 in januar–oktober 2017                         | 38 |
| Tabela 3.2: | Vrednosti posameznih komponent za izračun ROE po letih                                                    | 43 |
| Tabela 3.3: | Izbrani kazalniki poslovanja bank                                                                         | 43 |
| Tabela 4.1: | Finančna sredstva slovenskega finančnega sektorja                                                         | 55 |
| Tabela 5.1: | Obvezna merila sistemske pomembnosti bank                                                                 | 68 |
| Tabela 5.2: | Meje razredov in višina kapitalskega blažilnika                                                           | 69 |
| Tabela 5.3: | Dosežen rezultat pri oceni sistemske pomembnosti in višina kapitalskega blažilnika                        | 69 |

**Slike:**

|             |                                                                                                                                                |    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 2.1:  | BDP v izbranih državah                                                                                                                         | 8  |
| Slika 2.2:  | Kazalniki zaupanja v evroobmočju                                                                                                               | 8  |
| Slika 2.3:  | Rast posojil podjetjem, mednarodna primerjava                                                                                                  | 8  |
| Slika 2.4:  | Rast posojil gospodinjstvom, mednarodna primerjava                                                                                             | 8  |
| Slika 2.5:  | Bruto domači proizvod in prispevek k rasti BDP                                                                                                 | 9  |
| Slika 2.6:  | Rast dodane vrednosti po dejavnostih                                                                                                           | 9  |
| Slika 2.7:  | Varčevanje in investicije                                                                                                                      | 10 |
| Slika 2.8:  | Zaposlenost, stopnja brezposelnosti in bruto plača                                                                                             | 10 |
| Slika 2.9:  | Razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo                                                                                            | 10 |
| Slika 2.10: | Varčevanje in investicije gospodinjstev                                                                                                        | 10 |
| Slika 2.11: | Finančne obveznosti gospodinjstev                                                                                                              | 11 |
| Slika 2.12: | Finančne obveznosti gospodinjstev, mednarodna primerjava                                                                                       | 11 |
| Slika 2.13: | Finančna sredstva in obveznosti gospodinjstev                                                                                                  | 11 |
| Slika 2.14: | Struktura finančnega premoženja gospodinjstev                                                                                                  | 11 |
| Slika 2.15: | Struktura transakcij finančnega premoženja gospodinjstev                                                                                       | 12 |
| Slika 2.16: | Struktura vrednostnih sprememb finančnega premoženja gospodinjstev                                                                             | 12 |
| Slika 2.17: | Rast cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji                                                                                                 | 13 |
| Slika 2.18: | Rast cen stanovanjskih nepremičnin glede na leto 2008                                                                                          | 13 |
| Slika 2.19: | Povprečna cena rabljenih stanovanj v Sloveniji in večjih slovenskih mestih                                                                     | 13 |
| Slika 2.20: | Rast cen nepremičnin glede na leto 2008, mednarodna primerjava                                                                                 | 13 |
| Slika 2.21: | Število sklenjenih kupoprodajnih poslov z nepremičninami                                                                                       | 14 |
| Slika 2.22: | Obseg prometa z nepremičninami                                                                                                                 | 14 |
| Slika 2.23: | Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami                                                                                             | 14 |
| Slika 2.24: | Število transakcij z rabljenimi nepremičninami                                                                                                 | 14 |
| Slika 2.25: | Razmerje med ceno stanovanj in neto plačo v Ljubljani                                                                                          | 15 |
| Slika 2.26: | Indeks dostopnosti stanovanj                                                                                                                   | 15 |
| Slika 2.27: | Rast najemnin in cen nepremičnin v Sloveniji                                                                                                   | 15 |
| Slika 2.28: | Razmerje med ceno in najemnino, mednarodna primerjava                                                                                          | 15 |
| Slika 2.29: | Delež gospodinjstev, ki živi v najetem stanovanju, v letu 2016                                                                                 | 16 |
| Slika 2.30: | Povprečna mesečna najemnina in njen letni donos                                                                                                | 16 |
| Slika 2.31: | Kazalniki zaupanja v gradbeništvu                                                                                                              | 16 |
| Slika 2.32: | Indeks opravljenih gradbenih del v stanovanjskih stavbah                                                                                       | 16 |
| Slika 2.33: | Obseg opravljenih gradbenih del v gradbeništvu                                                                                                 | 17 |
| Slika 2.34: | Število izdanih gradbenih dovoljenj                                                                                                            | 17 |
| Slika 2.35: | Število stanovanj v gradnji in dokončanih stanovanj                                                                                            | 17 |
| Slika 2.36: | Stanja posojil gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami                                                                                     | 17 |
| Slika 2.37: | Novoodobrena stanovanjska posojila in povprečni LTV                                                                                            | 18 |
| Slika 2.38: | Obseg novih stanovanjskih posojil po ročnosti                                                                                                  | 18 |
| Slika 2.39: | Stanja stanovanjskih posojil v Sloveniji                                                                                                       | 18 |
| Slika 2.40: | Kreditni standardi za stanovanjska posojila, mednarodna primerjava                                                                             | 18 |
| Slika 2.41: | Lastniki nepremičnin s hipoteko in brez nje v celotni populaciji v letu 2016                                                                   | 19 |
| Slika 2.42: | Distribucija DSTI pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih                                                                                    | 19 |
| Slika 2.43: | Povprečne cene pisarn in lokalov                                                                                                               | 19 |
| Slika 2.44: | Število transakcij in povprečna cena poslovnih nepremičnin                                                                                     | 19 |
| Slika 2.45: | Poslovni presežek, varčevanje, investicije in neto pozicija podjetij                                                                           | 20 |
| Slika 2.46: | Kazalnik gospodarske klime in potrošniškega zaupanja ter izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti                                               | 20 |
| Slika 2.47: | Delež obresti v poslovnem presežku podjetij, obrestna mera za stanja posojil podjetij pri domačih bankah, delež obveznosti v kapitalu podjetij | 21 |

|             |                                                                                                                                    |    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 2.48: | Letna vsota neto transakcij podjetij do posameznih gospodarskih sektorjev                                                          | 21 |
| Slika 2.49: | Investicije podjetij                                                                                                               | 21 |
| Slika 2.50: | Dodana vrednost podjetij in dobiček iz poslovanja v investicijah                                                                   | 21 |
| Slika 2.51: | Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij                                                                       | 22 |
| Slika 2.52: | Mednarodna primerjava zadolženosti podjetij z evroobmočjem v Q1 2017                                                               | 22 |
| Slika 2.53: | Drseči letni tokovi finančnih obveznosti glede na instrumente podjetij                                                             | 23 |
| Slika 2.54: | Delež obveznosti podjetij do tujine glede na nekatere finančne instrumente                                                         | 23 |
| Slika 2.55: | Posojila podjetjem iz tujine po sektorjih in posojila, pridobljena pri domačih bankah                                              | 23 |
| Slika 2.56: | Struktura posojil podjetjem pri domačih bankah in posojil podjetjem, pridobljenih v tujini, glede na dejavnosti                    | 23 |
| Slika 3.1:  | Struktura naložb bank                                                                                                              | 25 |
| Slika 3.2:  | Struktura virov bank                                                                                                               | 25 |
| Slika 3.3:  | Rast glavnih oblik naložb bank                                                                                                     | 26 |
| Slika 3.4:  | Rast posojil nebančnemu sektorju ter podjetjem in gospodinjstvom                                                                   | 26 |
| Slika 3.5:  | Rast posojil nefinančnim družbam glede na ročnost                                                                                  | 26 |
| Slika 3.6:  | Kreditni standardi za posojila nefinančnim družbam                                                                                 | 26 |
| Slika 3.7:  | Rast posojil gospodinjstvom po vrstah posojil                                                                                      | 27 |
| Slika 3.8:  | Kreditni standardi za potrošniška posojila gospodinjstvom                                                                          | 27 |
| Slika 3.9:  | Rast povpraševanja po vrstah posojil                                                                                               | 28 |
| Slika 3.10: | Struktura povpraševanja po vrstah posojil                                                                                          | 28 |
| Slika 3.11: | Rast povpraševanja po posojilih po dejavnostih                                                                                     | 28 |
| Slika 3.12: | Rast povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti                                                                     | 28 |
| Slika 3.13: | Struktura povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti                                                                | 29 |
| Slika 3.14: | Struktura povpraševanja po posojil za investicije po dejavnostih                                                                   | 29 |
| Slika 3.15: | Rast povpraševanja in presežnega povpraševanja                                                                                     | 29 |
| Slika 3.16: | Presežno povpraševanje po vrstah posojil                                                                                           | 29 |
| Slika 3.17: | Razlogi za zavračanje posojil po vrstah posojil                                                                                    | 30 |
| Slika 3.18: | Razlogi za zavračanje posojil za investicije po dejavnostih v letu 2016                                                            | 30 |
| Slika 3.19: | Obseg in deleži terjatev v zamudi nad 90 dni ter NPE in NPL po definiciji EBA                                                      | 31 |
| Slika 3.20: | Obseg in deleži terjatev v zamudi nad 90 dni ter NPE in NPL po definiciji EBA                                                      | 31 |
| Slika 3.21: | Delež NPL v skladu z definicijo MDS po državah                                                                                     | 31 |
| Slika 3.22: | Razpršenost deležev NPE v državah EMU, konsolidirani podatki                                                                       | 31 |
| Slika 3.23: | Struktura terjatev v zamudi nad 90 dni glede na trajanje zamud in obseg                                                            | 32 |
| Slika 3.24: | Struktura terjatev v zamudi nad 90 dni glede na trajanje zamud in število komitentov                                               | 32 |
| Slika 3.25: | Delež zamud nad 90 dni v RT po skupinah komitentov                                                                                 | 33 |
| Slika 3.26: | Struktura NPE po skupinah komitentov                                                                                               | 33 |
| Slika 3.27: | Delež prehodov MSP po bonitetnih razredih                                                                                          | 33 |
| Slika 3.28: | Delež prehodov velikih podjetij po bonitetnih razredih                                                                             | 33 |
| Slika 3.29: | Delež zamud nad 90 dni in delež NPE                                                                                                | 34 |
| Slika 3.30: | Pokritost zamud nad 90 dni z rezervacijami po velikosti NFD                                                                        | 34 |
| Slika 3.31: | Obseg NPE za MSP in NFD po dejavnosti                                                                                              | 34 |
| Slika 3.32: | Delež in obseg RT NFD v stečajnih postopkih v zamudah nad 90 dni pri NFD                                                           | 34 |
| Slika 3.33: | Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in rezervacijami ter kapitalom                                                | 35 |
| Slika 3.34: | Pokritost z oslabitvami in rezervacijami po skupinah komitentov                                                                    | 35 |
| Slika 3.35: | Pokritost z oslabitvami in zavarovanji terjatev v zamudi nad 90 dni                                                                | 35 |
| Slika 3.36: | Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti                                                                                | 38 |
| Slika 3.37: | Vrste obrestnih prihodkov                                                                                                          | 38 |
| Slika 3.38: | Neto obrestna marža in opravninska marža                                                                                           | 39 |
| Slika 3.39: | Sestava bruto dohodka bank                                                                                                         | 39 |
| Slika 3.40: | Prispevek količinskih in cenovnih učinkov na spremembo neto obrestnih prihodkov ter gibanje neto obrestne marže                    | 40 |
| Slika 3.41: | Skupni prispevki posameznih instrumentov prek obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže                       | 40 |
| Slika 3.42: | Rast operativnih stroškov, stroškov dela in bilančne vsote za slovenski bančni sistem                                              | 41 |
| Slika 3.43: | Bruto in neto dohodek bank na bilančno vsoto                                                                                       | 41 |
| Slika 3.44: | Bruto in neto dohodek v bančnem sistemu ter stroški oblikovanja rezervacij                                                         | 41 |
| Slika 3.45: | Poraba bruto dohodka bank                                                                                                          | 42 |
| Slika 3.46: | Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža na obrestonosno aktivo ter stroški oslabitev in rezervacij v deležu bilančne vsote | 42 |
| Slika 3.47: | Vpliv štirih dejavnikov na smer spreminjanja donosnosti bank; dekompozicija ROE                                                    | 42 |
| Slika 3.48: | Primerjava vrzeli v ročnosti med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po pristopu IRRBB                         | 44 |
| Slika 3.49: | Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer za stanja po glavnih bančnih instrumentih (ni upoštevan pristop IRRBB)                   | 44 |
| Slika 3.50: | Delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, v stanjih posojil                                                              | 44 |
| Slika 3.51: | Povprečna preostala zapadlost za posamezne vrste posojil                                                                           | 44 |

|             |                                                                                                                                                      |    |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 3.52: | Delež novoodobrenih posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, za posamezne vrste novoodobrenih posojil                                           | 45 |
| Slika 3.53: | Povprečne obrestne mere za posamezne vrste novoodobrenih posojil                                                                                     | 45 |
| Slika 3.54: | Struktura virov financiranja bank                                                                                                                    | 46 |
| Slika 3.55: | Spremembe v obsegu obveznosti do Evrosistema in grosističnega financiranja                                                                           | 46 |
| Slika 3.56: | Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja po skupinah bank                                                                                | 46 |
| Slika 3.57: | Rast vlog po sektorjih                                                                                                                               | 47 |
| Slika 3.58: | Prirasti vlog po sektorjih                                                                                                                           | 47 |
| Slika 3.59: | Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti                                                                                                       | 47 |
| Slika 3.60: | Gibanje deleža vpoglednih vlog po sektorjih                                                                                                          | 47 |
| Slika 3.61: | Spremembe stanj vlog gospodinjstev po ročnostih                                                                                                      | 48 |
| Slika 3.62: | Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev                                                                                                            | 48 |
| Slika 3.63: | Spremembe stanj vlog nefinančnih družb po ročnostih                                                                                                  | 48 |
| Slika 3.64: | Obrestne mere za nove vloge nefinančnih družb                                                                                                        | 48 |
| Slika 3.65: | Pokritost vpoglednih vlog z likvidnimi naložbami                                                                                                     | 49 |
| Slika 3.66: | Neto prirasti vlog in posojil nebančnega sektorja po ročnosti, 12-mesečne drseče vsote                                                               | 49 |
| Slika 3.67: | Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice                                                                         | 50 |
| Slika 3.68: | Obseg tržne sekundarne likvidnosti                                                                                                                   | 50 |
| Slika 3.69: | Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema v mio EUR in delež prostega sklada primerne finančnega premoženja                                         | 50 |
| Slika 3.70: | Stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja                                            | 50 |
| Slika 3.71: | Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi                                                                        | 51 |
| Slika 3.72: | Kapitalska ustreznost temeljnega kapitala po skupinah bank na posamični osnovi                                                                       | 51 |
| Slika 3.73: | Razmerje med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto po skupinah bank na posamični osnovi                                                          | 51 |
| Slika 3.74: | Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalske ustreznosti na posamični osnovi                                  | 52 |
| Slika 3.75: | Struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje                                                                                                    | 52 |
| Slika 3.76: | Struktura navadnega lastniškega temeljnega kapitala                                                                                                  | 52 |
| Slika 3.77: | Gibanje količnika kapitalske ustreznosti (KU) za sistem v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi                                          | 53 |
| Slika 3.78: | Gibanje količnika kapitalske ustreznosti lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi | 53 |
| Slika 3.79: | Količnik kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za junij 2017                                                         | 54 |
| Slika 3.80: | Količnik kapitalske ustreznosti navadnega lastniškega temeljnega kapitala po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za junij 2017               | 54 |
| Slika 4.1:  | Novoodobreni lizinski posli                                                                                                                          | 56 |
| Slika 4.2:  | Stanje lizinskih poslov                                                                                                                              | 56 |
| Slika 4.3:  | Gibanje celotnega stanja poslov in zamud nad 90 dni                                                                                                  | 57 |
| Slika 4.4:  | Stanje in delež lizinskih poslov v zamudi nad 90 dni                                                                                                 | 57 |
| Slika 4.5:  | Izbrani kazalniki uspešnosti poslovanja                                                                                                              | 57 |
| Slika 4.6:  | Dolžniško financiranje lizinskih družb                                                                                                               | 57 |
| Slika 4.7:  | Zbrana bruto premija in letne stopnje rasti zavarovanj                                                                                               | 58 |
| Slika 4.8:  | Gibanje čistega dobička in bilančne vsote                                                                                                            | 58 |
| Slika 4.9:  | Zavarovalna penetracija – neživljenjska zavarovanja                                                                                                  | 59 |
| Slika 4.10: | Zavarovalna gostota – neživljenjska zavarovanja                                                                                                      | 59 |
| Slika 4.11: | Gibanje skupnega količnika SCR (kvartili z mediano)                                                                                                  | 59 |
| Slika 4.12: | Gibanje skupnega količnika MCR (kvartili z mediano)                                                                                                  | 59 |
| Slika 4.13: | Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)                                                                                        | 60 |
| Slika 4.14: | Zbrane premije in izplačane odškodnine kreditnih zavarovanj                                                                                          | 60 |
| Slika 4.15: | Škodni rezultat kreditnih zavarovanj                                                                                                                 | 60 |
| Slika 4.16: | Primerjava strukture naložb zavarovalniškega sektorja (S.128) v Sloveniji in EMU                                                                     | 61 |
| Slika 4.17: | Primerjava strukture naložb pokojninskih družb in skladov (S.129) v Sloveniji in EMU                                                                 | 61 |
| Slika 4.18: | Rast izbranih borznih indeksov                                                                                                                       | 61 |
| Slika 4.19: | Volatilnost na evropskem delniškem trgu (indeks VSTOXX)                                                                                              | 61 |
| Slika 4.20: | Pribitki izbranih 10-letnih državnih obveznic nad nemško obveznico primerljive zapadlosti                                                            | 62 |
| Slika 4.21: | Zahtevani donosi državnih obveznic                                                                                                                   | 62 |
| Slika 4.22: | Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi in letni koeficient obračanja sredstev                                                                     | 64 |
| Slika 4.23: | Izdaja obveznic in komercialnih zapisov (brez sektorja država)                                                                                       | 64 |
| Slika 4.24: | Neto naložbe rezidentov v tujini                                                                                                                     | 65 |
| Slika 4.25: | Neto naložbe nerezidentov v Slovenijo                                                                                                                | 65 |
| Slika 4.26: | Rast vzajemnih skladov po vrstah skladov                                                                                                             | 65 |
| Slika 4.27: | Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagatelj                                                                                                 | 65 |
| Slika 4.28: | Lastniška struktura v enotah domačih vzajemnih skladov                                                                                               | 66 |
| Slika 4.29: | Struktura naložb po vrstah skladov glede na sredstva v Sloveniji in EMU*                                                                             | 66 |
| Slika 4.30: | Letni donosi in neto tok v delniške sklade v percentilih                                                                                             | 66 |

|             |                                                                                                                                                               |    |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Slika 4.31: | Letni donosi in neto tok v mešane sklade v percentilih                                                                                                        | 66 |
| Slika 5.1:  | Povprečna višina posojila, povprečna vrednost v zavarovanje dane nepremičnine in LTV po letih                                                                 | 74 |
| Slika 5.2:  | Distribucija posojil glede na LTV po letih                                                                                                                    | 74 |
| Slika 5.3:  | Distribucija posojil glede na dohodek kreditobjemalca in razmerje DSTI, 2016                                                                                  | 75 |
| Slika 5.4:  | Priporočena višina DSTI, tehtano povprečje DSTI za nova posojila, povprečna višina posojila in odstotek odobrenih posojil po dohodkovnih razredih v letu 2016 | 75 |
| Slika 5.5:  | Distribucija posojil glede na razmerji LTV in DSTI, 2016                                                                                                      | 75 |
| Slika 5.6:  | Distribucija posojil glede na ročnost in razmerje DSTI, 2016                                                                                                  | 75 |
| Slika 5.7:  | Povprečne vrednosti razmerij LTV in DSTI po posameznih bankah, 2016                                                                                           | 76 |
| Slika 5.8:  | Odstotek posojil pri posameznih bankah, ki presegajo priporočeni vrednosti razmerij LTV in DSTI, 2016                                                         | 76 |

**Okvirji:**

|          |                                                           |    |
|----------|-----------------------------------------------------------|----|
| Okvir 1: | Povpraševanje nefinančnih podjetij po posojilih           | 27 |
| Okvir 2: | Pregled dogajanja na področju nedonosnih izpostavljenosti | 35 |
| Okvir 3: | Naložbe v kriptovalute in razvoj industrije FinTech       | 62 |

**Kratice:**

|               |                                                                                                                               |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AJPES         | Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve                                                              |
| ATVP          | Agencija za trg vrednostnih papirjev                                                                                          |
| AZN           | Agencija za zavarovalni nadzor                                                                                                |
| BDP           | Bruto domači proizvod                                                                                                         |
| BLS           | Bank Lending Survey (anketa o bančnih posojilih za evroobmočje)                                                               |
| BS            | Banka Slovenije                                                                                                               |
| DFO           | Druge finančne organizacije                                                                                                   |
| DSTI          | Debt service-to-income ratio (razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca)                                      |
| DURS          | Davčna uprava Republike Slovenije                                                                                             |
| DUTB          | Družba za upravljanje terjatev bank                                                                                           |
| ECB           | Evropska centralna banka                                                                                                      |
| EIOPA         | The European Insurance and Occupational Pensions Authority                                                                    |
| EMU           | Ekonomsko in monetarna unija                                                                                                  |
| EU            | Evropska unija                                                                                                                |
| EURIBOR       | Medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evroobmočja medsebojno ponujajo depozite                       |
| Eurostat      | Statistical Office of the European Communities                                                                                |
| FED           | Board of Governors of the Federal Reserve System                                                                              |
| GURS          | Geodetska uprava Republike Slovenije                                                                                          |
| HICP          | Harmonised Index of Consumer Prices                                                                                           |
| IS            | Investicijski sklad                                                                                                           |
| KDD           | KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d.                                                                                |
| KOS           | Koeficient obračanja sredstev                                                                                                 |
| LEASEEUROPE   | The European Federation of Leasing Company Associations                                                                       |
| LJSE          | Ljubljanska borza                                                                                                             |
| LTRO          | Long-Term Refinancing Operation (dolgoročne operacije refinanciranja)                                                         |
| LTV           | Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio) |
| MCR           | Minimalna kapitalna rezerva                                                                                                   |
| MDS           | Mednarodni denarni sklad                                                                                                      |
| MSP           | Mala in srednje velika podjetja                                                                                               |
| MTS Slovenija | Del elektronske trgovalne platforme Euro MTS za državne in paradržavne referenčne obveznice, enominirane v evrih              |
| NFD           | Nefinančne družbe                                                                                                             |
| ROE           | Return on Equity (donos na kapital)                                                                                           |
| SBI TOP       | Indeks blue-chip Ljubljanske borze                                                                                            |
| SCR           | Solventnostna kapitalna rezerva                                                                                               |
| SDW           | Statistical Data Warehouse                                                                                                    |
| SURS          | Statistični urad Republike Slovenije                                                                                          |
| S&P           | Standard and Poor's                                                                                                           |
| TLTRO         | Targeted Longer-Term Refinancing Operations (usmerjene dolgoročne operacije refinanciranja)                                   |
| VEP           | Vrednost enote premoženja vzajemnega sklada                                                                                   |
| VLTRO         | Very Long-Term Refinancing Operation (zelo dolgoročne operacije refinanciranja)                                               |
| VS            | Vzajemni sklad                                                                                                                |

## 1 POVZETEK

Od zadnjega Poročila o finančni stabilnosti iz junija 2017 se tveganja v finančnem sektorju niso spremenila toliko, da bi pomembneje ogrozila finančno stabilnost. Dohodkovno tveganje ostaja med najpomembnejšimi tveganji, ki ga ohranjata okolje nizkih obrestnih mer in prilagajanje poslovnih modelov bank temu okolju. Vse večja neusklajenost ročnosti naložb in virov sredstev bank predstavlja tveganje za stabilnost njihovega financiranja, ki se lahko ob šokih v finančnem in realnem sektorju močno poveča. Hitra rast cen na nepremičninskem trgu prav tako zahteva pozorno spremljanje morebitnega naraščanja čezmernih tveganj, ki bi ogrozilo stabilnost bančnega in finančnega sistema. Vztrajanje okolja nizkih obrestnih mer z naraščanjem poslovnega optimizma povečuje pripravljenost investorjev po prevzemanju višjih tveganj. Iskanje večjih donosov investorjev se kaže v rasti cen nepremičnin, rasti cen nekaterih finančnih aktiv in pojavu novih finančnih oblik, kot so na primer virtualne valute, ki privabljajo nove špekulativne investicije. Pred njimi je jeseni 2017 opozoril tudi slovenski Odbor za finančno stabilnost, ki je poudaril, da za virtualnimi in kriptovalutami ni nobene državne institucije ali centralne banke ter da deležniki shem virtualnih valut in žetonov, ki v Sloveniji omogočajo nakup, hranjenje ali trgovanje, niso sistemsko regulirani in nadzorovani. Banka Slovenije je 18. 1. 2018 na spletni strani objavila tudi dokument Pogosta vprašanja in odgovori o virtualnih valutah, ki prispeva k boljši ozaveščenosti potencialnih vlagateljev v virtualne valute.

Tabela 1.1: Prikaz tveganj v slovenskem bančnem sistemu

| Sistemska tveganja                        | Ocena tveganja |           |           | Tendenc<br>a sprem.<br>tveganja |
|-------------------------------------------|----------------|-----------|-----------|---------------------------------|
|                                           | v Q2 2017      | v Q3 2017 | v Q4 2017 |                                 |
| Makroekonomsko tveganje                   |                |           |           | →                               |
| Kreditno tveganje                         |                |           |           | ↓                               |
| Nepremičninski trg                        |                |           |           | ↑                               |
| Tveganje financiranja                     |                |           |           | →                               |
| Obrestno tveganje                         |                |           |           | ↑                               |
| Tveganje okužbe in velika izpostavljenost |                |           |           | →                               |
| Solventnostno tveganje                    |                |           |           | ↑                               |
| Dohodkovno tveganje                       |                |           |           | →                               |
| Lizinske družbe                           |                |           |           | →                               |

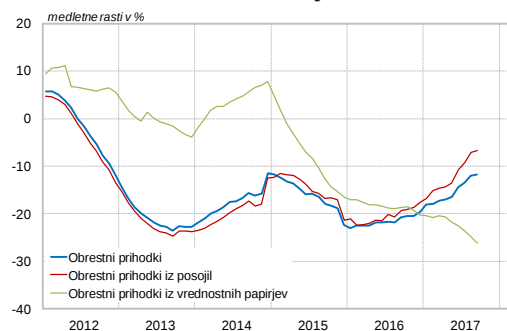
Barvna lestvica:

Vir: Banka Slovenije.

Ustvarjanje dohodka v okolju nizkih obrestnih mer ostaja za banke izziv tudi v prihodnje. Dobičkonosnost poslovanja je od leta 2015 pozitivna in narašča, vendar temelji rast na kratkotrajnih dejavnikih. Neobrestni prihodki so se v zadnjih letih večali praviloma kot posledica enkratnih dogodkov in niso uspeli v celoti nadomestiti izpada neto obrestnih prihodkov. Zmanjševanje operativnih stroškov poslovanja se po več letih ustavlja. Sproščanje oslabitev in rezervacij je v desetih mesecih preteklega leta pozitivno vplivalo na poslovni izid, vendar pa bo sproščanje oslabitev in rezervacij, ki je rezultat intenzivnega reševanja nedonosnih terjatev v bankah in izboljšanih gospodarskih razmer, postopoma izzvenelo. Višja kreditna rast bo zahtevala ponovno oblikovanje dodatnih oslabitev in rezervacij. Po obsegu najpomembnejši vir bančnih dohodkov (tj. neto obrestni prihodki) je v letu 2017 še vedno upadal. Neto obrestna marža je bila septembra 2017 z 1,82% na najnižji ravni do zdaj.

Medletna rast neto obrestnih prihodkov je bila do oktobra 2017 še negativna, vendar bo nadaljnje naraščanje posojil prispevalo k postopnemu večanju obrestnih prihodkov. Hkrati se ohranja pritisk na dohodek zaradi sočasnega zapadanja v preteklosti izdanih bolj donosnih vrednostnih papirjev, ki jih banke v sedanjih razmerah lahko nadomestijo le z manj donosnimi. V strukturi naložb v vrednostne papirje še vedno prevladujejo obveznice RS s 47-odstotnim deležem, toda bistveno manjšim kot v preteklih letih. Manjši obseg in manjša povprečna donosnost vrednostnih papirjev v portfelju bank izrazito zmanjšujeta obrestne prihodke iz tega dela bančnih naložb.

Slika 1: Vrste obrestnih prihodkov bank

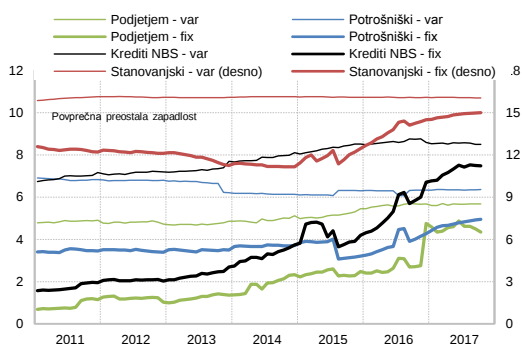


Pri kreditni aktivnosti bank se je konec leta 2016 zaključilo večletno obdobje krčenja. Z rastjo posojil podjetjem je začel naraščati celoten agregat posojil nebančnemu sektorju. V letu 2017 se je kreditiranje po obsegu in dinamiki bolj krepilo v segmentu gospodinjstev kot podjetij. Stopnja rasti posojil gospodinjstvom je bila najvišja v segmentu potrošniških posojil. Ta so zaradi predhodnega večletnega upadanja še ostala za petino nižja kot med letoma 2008 in 2010. Stanovanjska posojila so se večino leta večala po stabilni stopnji rasti, nekaj nad 5%. Kljub razmeroma hitri rasti zadolževanja pri bankah ostajajo kazalniki zadolženosti gospodinjstev ugodni oziroma celo manjši kot v preteklih letih. Pri odobravanju stanovanjskih posojil so banke po dostopnih podatkih ostale v okviru priporočil Banke Slovenije. Kreditne standarde so banke zadržale na doseženih, višjih ravneh. Rast cen na nepremičninskem trgu tako z vidika bank za zdaj ne povzroča čezmernih tveganj.

Tveganje za bančni sistem bi se sicer lahko povečalo ob izrazitem cenovnem obratu na trgu nepremičnin, ki bi poslabšal pokritost terjatev, zavarovanih z nepremičninami. Kreditno tveganje v bankah se lahko poveča tudi zaradi povečevanja ponudbe dolgoročnih posojil z izjemno nizkimi obrestnimi merami, če pribitki za tveganje v obrestni meri ne izražajo dolgoročnih kreditnih tveganj. Zavarovanje potrošniških posojil se pri nekaterih bankah, zlasti zaradi skrajšanja postopkov odobravanja, opušča v dosedanja obliki zavarovanj pri zavarovalnicah. Namesto tega banke zvišujejo pribitke na obrestno mero. Od ustreznosti ocenjevanja kreditnih tveganj v bankah pa je odvisno, ali višje obrestne mere ustrezno kažejo povečano prevzeto kreditno tveganje.

Generiranje dohodka iz kreditiranja podjetij je proces z več negotovosti kot pri kreditiranju gospodinjstev. Pri dejavnikih, ki ta proces lahko podprejo, so povečano povpraševanje podjetij po posojilih za investicije in za tekoče poslovanje ter zmanjševanje zadolženosti v tujini. Podjetja so zaradi manjšega obsega dolga in nizkih obrestnih mer bistveno manj obremenjena z odplačevanjem s dolgov iz posojil, najetih v preteklosti, pretežno z variabilno obrestno mero. Plačane obresti v poslovnem presežku podjetij so se z 20% v letu 2009 znižale na 3%, s čimer se je del dohodka podjetij sprostil za financiranje investicij. Povečala so se tudi pričakovanja podjetij o ugodnejših pogojih financiranja pri bankah glede višine obrestnih mer in zahtevanih zavarovanj. Prizadevanja bank za povečanje donosnosti naložb in večjih tržnih deležev pri kreditiranju podjetij ne bi smela vplivati na zniževanje kreditnih standardov, ne glede na ugodne napovedi o nadaljevanju konjunkturalne v naslednjih letih.

Slika 2: Povprečna preostala zapadlost posojil po vrstah



Zaradi podaljševanja ročnosti posojil s fiksno obrestno mero pri vseh vrstah posojil, najintenzivnejšo pri stanovanjskih, se povečuje razlika med povprečnim obdobjem sprememb obrestnih mer na aktivih in pasivih bank. Glede na zadnje stresne teste banke obrestno tveganje dobro obvladujejo z ustreznimi ukrepi, vendar pa podaljševanje ročnosti naložb ob kratkih ročnostih virov, predvsem vlog nebančnega sektorja, ohranja tveganje stabilnosti financiranja med pomembnejšimi tveganji v bančnem sistemu.

Transformacija ročnosti je sicer del rednega bančnega upravljanja virov in naložb, vendar je v sedanjih pogojih večanja deleža dolgoročnih naložb in izrazitega krajšanja ročnosti vlog negotovo, kakšna je dejanska stabilnost vpoglednih vlog. V pogojih normalizacije obrestnih mer, tj. zvišanja, se bo povečala verjetnost prehajanja vlog med bankami in s tem potreba po več likvidnosti. Visoko nadpovprečen in še naraščajoč delež vpoglednih vlog potencialno zmanjšuje stabilnost virov financiranja bank v primeru višanja obrestnih mer in izrednih dogodkov, ki so manj verjetni.

Gospodinjstva so v letu 2017 povečevala naložbe v investicijske sklade, predvsem delniške in mešane, ter tako nakazala večjo pripravljenost za sprejemanje tveganj kot v preteklih letih. Kljub temu so z neto vplačili v vzajemne sklade, ki so dosegla le 10% neto toka naložb v vpogledne vloge pri bankah, izpričala visoko stopnjo konservativnosti.

Prebivalstvo je kljub rasti zadolževanja pri bankah ohranilo nizko stopnjo zadolženosti, ki se je ob sočasni rasti BDP in razpoložljivega dohodka celo znižala. Kreditno tveganje tega dela portfelja v bankah ostaja nizko. Z relativno hitrejšo rastjo izpostavljenosti bank do prebivalstva v primerjavi z drugimi skupinami komitentov se povprečna kakovost portfelja bank dodatno izboljšuje. Kreditno tveganje v bankah se je v letu 2017 znižalo tudi zaradi aktivnega pristopa k razreševanju nedonosnih terjatev in izboljšanih gospodarskih razmer. V segmentu podjetij se povečujejo prehajanja v višje bonitetne razrede, kljub temu ostajajo segmenti podjetij, ki še močno obremenjujejo bilance bank. Predvsem to velja za terjatve do podjetij v stečaju, ki so sicer v absolutnem obsegu že močno zmanjšane, v relativnem pa predstavljajo vedno večji del preostalih nedonosnih terjatev bank. Posamezne dejavnosti še vedno izstopajo kot bolj obremenjene s slabimi terjatvami, vendar je uravnotežen razvoj gospodarstva – tako tistega, ki temelji na domačem, kot tistega, ki temelji na izvoznem povpraševanju – dobra osnova za njihovo nadaljnje avtonomno izboljševanje v vseh dejavnostih.

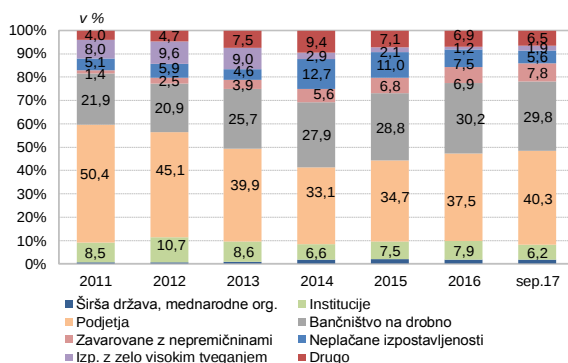
Likvidnost bank je bila v letu 2017 ugodna. Prav tako se je okrepila sekundarna likvidnost. S spremenjeno strukturo naložb, v kateri se zmanjšuje delež naložb v obveznice RS, se zmanjšuje povprečna donosnost naložb v vrednostne papirje.

Banke ostajajo kapitalsko močne, z rahlim zniževanjem količnikov kapitalске ustreznosti v letu 2017. Povečano kreditiranje povečuje obseg kapitalskih zahtev. S pozitivnim rezultatom iz poslovanja se je kapital tudi v letu 2017 povečeval, vendar relativno manj od kapitalskih zahtev. Z nadaljnjo kreditno rastjo se bosta zviševala tudi tveganju prilagojena aktiva in posledično pritisk na kapitalsko ustreznost.

V drugih segmentih finančnega sistema se nadaljujejo pozitivni trendi. Pri liziških družbah se obseg poslovanja povečuje, predvsem pri poslih s premočninami, izboljšujeta se uspešnost poslovanja in kakovost naložb. Pod vplivom gospodarske rasti se krepi tudi zaupanje na zavarovalniškem trgu, kar se kaže v postopnem povečevanju zbranih bruto premij v vseh kategorijah zavarovanj. Kapitalška ustreznost zavarovalnic ostaja na visoki ravni.

Rast cen na borzah se nadaljuje brez večjih korekcij. Glavnina svetovnih borznih indeksov je že krepko presegla rekordne vrednosti iz predkriznega obdobja. Optimizem se kaže tudi na domačem kapitalskem trgu, in sicer s povečevanjem naložb v domače vzajemne sklade predvsem s strani gospodinjstev ter v tuje obveznice s strani bank, zavarovalnic in pokojninskih družb.

Slika 3: Struktura kapitalskih zahtev za kreditno tveganje



## 2 MAKROEKONOMSKO OKOLJE

### Povzetek

Razmere v mednarodnem okolju ostajajo ugodne, krepí se tudi gospodarska rast pri najpomembnejših gospodarskih partnericah Slovenije. Gospodarstvo evroobmočja ostaja robustno na številna tveganja iz mednarodnega okolja. V ospredju so geopolitične napetosti, krepítev trgovinskega protekcionizma ter negotovost glede trgovinske politike ZDA in izstopa Velike Britanije iz EU.

Gospodarska rast v Sloveniji v letu 2017 ostaja med najvišjimi v evroobmočju. Pomemben dejavnik rasti ostajata zasebna potrošnja, ob krepitvi tujega povpraševanja pa vse bolj tudi neto izvoz blaga in storitev. Delež investicij v BDP še vedno zaostaja za povprečjem evroobmočja, vendar pa lahko v prihodnje ob vse večjih potrebah po investicijah in nadaljnjem izboljšanju razmer pričakujemo opaznejšo rast investicij. Še naprej se izboljšuje gospodarska klima in povečuje dodana vrednost. Visoka gospodarska rast in ukrepi, usmerjeni k fiskalni konsolidaciji, so v letu 2017 prispevali k dvigu bonitetne ocene Slovenije pri dveh bonitetnih agencijah.

V letu 2017 se še naprej izboljšujejo razmere na trgu dela s pospešeno dinamiko zniževanja stopnje brezposelnosti in postopoma tudi z nekoliko višjo rastjo bruto plače. Posledično so se povečali razpoložljiv dohodek gospodinjstev in izdatki za končno potrošnjo. Večje rasti investicijske aktivnosti gospodinjstev še ni mogoče zaznati, lahko pa predvsem z rastjo cen na nepremičninskem trgu pričakujemo rast v prihodnje. Čeprav so gospodinjstva v letu 2017 opazno povečala zadolževanje pri domačih bankah, je delež finančnih obveznosti gospodinjstev v BDP v prvem polletju 2017 še nekoliko upadel, s tem pa ostajajo slovenska gospodinjstva med najmanj zadolženimi v evroobmočju. V tem obdobju se struktura finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev ni spremenila, ki tako kljub nizkim obrestnim meram ohranjajo polovico premoženja v gotovini in vlogah.

Makroekonomsko okolje v Sloveniji ostaja stabilno in za zdaj ne pomeni nevarnosti za finančno stabilnost. Z vidika finančne stabilnosti prav tako ni mogoče zaznati povečanih tveganj iz sektorja gospodinjstev.

### 2.1 Mednarodno okolje

Gospodarska rast v evroobmočju se je v prvih treh četrtletjih 2017 okrepila, izboljšujejo se tudi gospodarske razmere v širšem mednarodnem okolju. Nadaljnjo rast BDP lahko po napovedih mednarodnih ustanov pričakujemo tudi v prihodnje. Gospodarska rast v evroobmočju je dosegla 2,4% v drugem in 2,6% v tretjem četrtletju 2017. K medletni rasti je največ prispevala zasebna potrošnja, kar je posledica izboljšanja razmer na trgu dela. Sledi prispevek bruto investicij v osnovna sredstva. Med dejavnostmi so k rasti BDP največ prispevale zasebne storitve in industrija, sledijo javne storitve in gradbeništvo.

Tabela 2.1: Napoved Evropske komisije izbranih makroekonomskih kazalnikov za pomembne trgovinske partnerice Slovenije

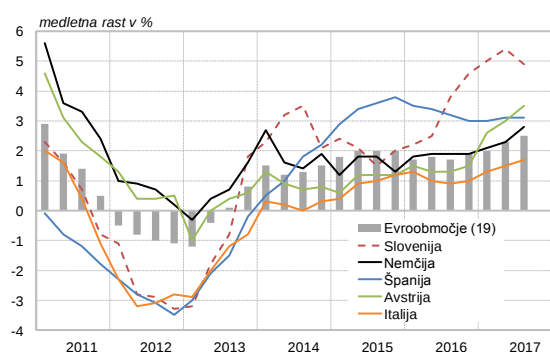
| v %                | Realni BDP |      |      |      | Stopnja brezposelnosti |      |      |      | Inflacija |      |      |      | Primanjkljaj države v % BDP |      |      |      |
|--------------------|------------|------|------|------|------------------------|------|------|------|-----------|------|------|------|-----------------------------|------|------|------|
|                    | 2016       | 2017 | 2018 | 2019 | 2016                   | 2017 | 2018 | 2019 | 2016      | 2017 | 2018 | 2019 | 2016                        | 2017 | 2018 | 2019 |
| EU                 | 1,9        | 2,3  | 2,1  | 1,9  | 8,6                    | 7,8  | 7,3  | 7,0  | 0,3       | 1,7  | 1,7  | 1,8  | -1,7                        | -1,2 | -1,1 | -0,9 |
| <b>Evroobmočje</b> | 1,8        | 2,2  | 2,1  | 1,9  | 10,0                   | 9,1  | 8,5  | 7,9  | 0,2       | 1,5  | 1,4  | 1,6  | -1,5                        | -1,1 | -0,9 | -0,8 |
| Nemčija            | 1,9        | 2,2  | 2,1  | 2,0  | 4,1                    | 3,7  | 3,5  | 3,2  | 0,4       | 1,7  | 1,5  | 1,6  | 0,8                         | 0,9  | 1,0  | 1,1  |
| Italija            | 0,9        | 1,5  | 1,3  | 1,0  | 11,7                   | 11,3 | 10,9 | 10,5 | -0,1      | 1,4  | 1,2  | 1,5  | -2,5                        | -2,1 | -1,8 | -2,0 |
| Avstrija           | 1,5        | 2,6  | 2,4  | 2,3  | 6,0                    | 5,6  | 5,5  | 5,4  | 1,0       | 2,0  | 1,6  | 1,7  | -1,6                        | -1,0 | -0,9 | -0,6 |
| Francija           | 1,2        | 1,6  | 1,7  | 1,6  | 10,1                   | 9,5  | 9,3  | 8,9  | 0,3       | 1,1  | 1,2  | 1,5  | -3,4                        | -2,9 | -2,9 | -3,0 |
| Hrvaška            | 3,0        | 3,2  | 2,8  | 2,7  | 13,4                   | 11,1 | 9,2  | 7,5  | -0,6      | 1,3  | 1,5  | 1,6  | -0,9                        | -0,9 | -0,9 | -0,7 |
| <b>Slovenija</b>   | 3,1        | 4,7  | 4,0  | 3,3  | 8,0                    | 6,8  | 5,9  | 5,2  | -0,2      | 1,6  | 1,5  | 1,8  | -1,9                        | -0,8 | 0,0  | 0,4  |

Opomba: Napovedi Evropske komisije so pobarvane sivo.

Vir: Evropska komisija, jesenska napoved.

Po ocenah Evropske komisije se je gospodarska rast v letu 2017 okrepila v večini pomembnejših trgovinskih partnericah Slovenije. Rast BDP pričakujemo tudi v naslednjih dveh letih, ko se bo po napovedih mednarodnih ustanov v povprečju evroobmočja gibala okrog 2%. Napovedi so ugodne tudi za pomembne gospodarske partnerice Slovenije zunaj evroobmočja, predvsem Hrvaško in Rusijo. Ob visoki gospodarski rasti in pozitivnih obetih se krepí zaupanje v gospodarstvo evroobmočja, ki je že preseglo predkrizno raven. Kazalniki zaupanja se v vseh dejavnostih opazno izboljšujejo.

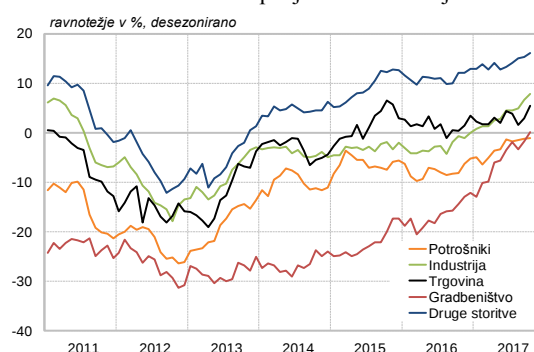
Slika 2.1: BDP v izbranih državah



Opomba: Podatki za BDP so sezonsko prilagojeni.

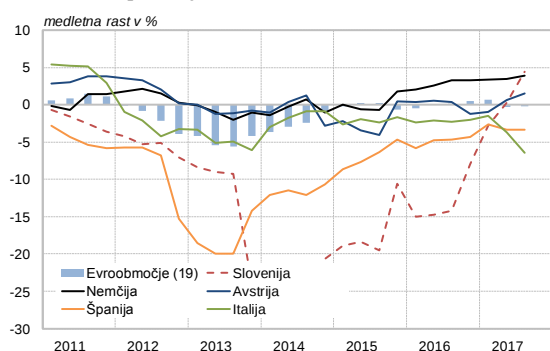
Vir: Eurostat, Evropska komisija.

Slika 2.2: Kazalniki zaupanja v evroobmočju



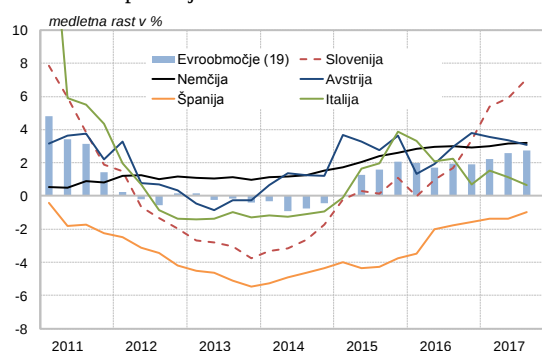
**Ugodne gospodarske razmere se vse bolj odražajo tudi v rasti kreditne aktivnosti gospodinjstvom, ne pa tudi podjetjem.** Pri posojilih podjetjem kljub izboljšanju gospodarskih razmer še ni mogoče zaznati večje kreditne aktivnosti, saj ta v povprečju evroobmočja stagnira. Nasprotno se krepi kreditna rast gospodinjstvom, kar je posledica izboljšanja razmer na trgu dela, nizkih obrestnih mer in rasti cen nepremičnin v številnih državah evroobmočja.

Slika 2.3: Rast posojil podjetjem, mednarodna primerjava



Vir: ECB SDW.

Slika 2.4: Rast posojil gospodinjstvom, mednarodna primerjava



**Gospodarska rast evroobmočja ostaja robustna, še vedno pa so prisotna številna tveganja.** V ospredju so tveganja, povezana z geopolitičnimi napetostmi, krepitvijo trgovinskega protekcionizma ter negotovostjo glede trgovinske politike ZDA in izstopa Velike Britanije iz EU. Geopolitična napetost je še zlasti visoka na Korejskem polotoku in območju Bližnjega vzhoda. Povečana tveganja so prisotna tudi zaradi zaostrovanja globalnih finančnih pogojev in v nekaterih državah še vedno prisotnih problematičnih bank.

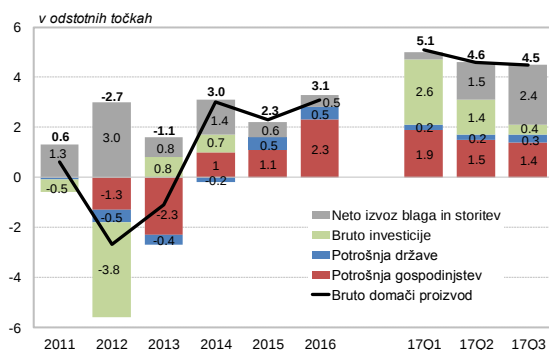
**Inflacija v Sloveniji se je po močnem zvišanju na začetku leta 2017 v drugi polovici leta stabilizirala pri 1,4%, decembra pa povišala na 1,9%.** Gibanje inflacije je močno odvisno od cenovnih šokov na mednarodnih trgih in enkratnih dogodkov na domačem trgu, pri čemer je bila inflacija v Sloveniji lani blizu povprečja evroobmočja. Na upad inflacije v drugi polovici leta so vplivale predvsem nižje cene surovin. Inflacija še naprej ostaja pod ciljem denarne politike ECB, ki tako nadaljuje izvajanje nestandardnih ukrepov in ohranjanje nizkih obrestnih mer. S tem ECB ohranja ugodne kreditne vire financiranja in še naprej spodbuja gospodarsko aktivnost, kar bo z nadaljnjim izboljšanjem razmer na trgu dela pozitivno vplivalo na rast investicij in končne potrošnje. Po napovedih se bo inflacija v Sloveniji v naslednjih dveh letih gibala okrog 2%.

## 2.2 Gospodarska gibanja v Sloveniji

**Gospodarska rast v Sloveniji se v letu 2017 še krepi in ostaja med najvišjimi v evroobmočju.** V drugem četrtletju je gospodarstvo prešlo iz faze okrevanja v fazo gospodarske rasti, saj je BDP po desetih letih presegel predkrizno raven. Rast zasebne potrošnje se ob le zmerni rasti mase plač nekoliko umirja, vendar lahko ob nadaljnjem izboljšanju razmer na trgu dela še naprej pričakujemo ugoden vpliv na razpoložljiv dohodek in posledično na rast zasebne potrošnje. Opazno se zaradi krepitve tujega povpraševanja in

izboljšanja izvozne učinkovitosti povečuje prispevek neto izvoza blaga in storitev, medtem ko je v tretjem četrtletju prispevek investicij ponovno upadel. Sicer je rast investicij v letu 2017 hitrejša kot v povprečju evroobmočja, toda v deležu BDP ostajajo investicije v osnovna sredstva ter v raziskave in razvoj pod njegovim povprečjem. Ob visoki izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti ostajajo potrebe po tovrstnih investicijah visoke. Razmeroma hitro gospodarsko rast lahko pričakujemo tudi v prihodnje, saj se bo po napovedih v prihodnjih dveh letih gibala med 3% in 4%.

Slika 2.5: Bruto domači proizvod in prispevek k rasti BDP



Slika 2.6: Rast dodane vrednosti po dejavnostih



Vir: SURS.

Še naprej se izboljšuje gospodarska klima in povečuje dodana vrednost. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih se je v pričakovanju rasti povpraševanja in posledično proizvodnje v letu 2017 še izboljšalo. Še zlasti optimistična so glede števila naročil in rasti prodajnih cen gradbena podjetja, ob izboljšanju razmer na trgu dela in pozitivnih gospodarskih obetih pa se izboljšuje tudi zaupanje potrošnikov. Dodana vrednost se predvsem zaradi rasti tujega povpraševanja povečuje v predelovalnih dejavnostih, na povečanje dodane vrednosti v storitvah pa je ugodno vplivala tudi nadaljnja rast domačega trga.

Visoka gospodarska rast je ugodno vplivala na javne finance in posledično prispevala k dvigu bonitetne ocene Slovenije. Bonitetni agenciji S&P in Moody's sta v letu 2017 zaradi zmanjšanja proračunskega primanjkljaja in javnega dolga v deležu BDP izboljšali bonitetno oceno Slovenije. Zmanjšanje primanjkljaja v deležu BDP je posledica varčevalnih ukrepov vlade, še bolj pa visoke in robustne gospodarske rasti. Med pomembnimi razlogi za zvišanje bonitetne ocene sta agenciji izpostavili tudi uspešnost napredovanja pri izvedbi strukturnih reform in okrevanje finančnega sektorja. Pri tem agenciji kljub uspešnemu procesu fiskalne konsolidacije poudarjata pomembnost nadaljevanja izvedbe strukturnih reform in privatizacije.

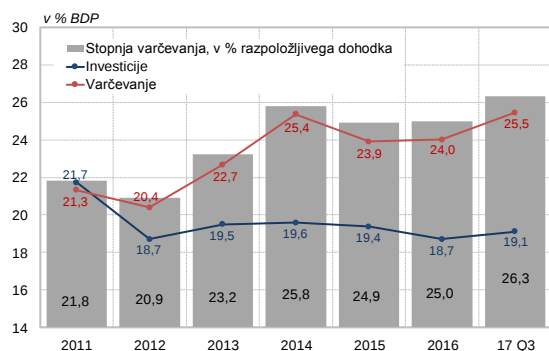
Tabela 2.2: Bonitetne ocene največjih agencij za Slovenijo

| Agencija            | Bonitetna ocena | Obeti    | Zadnja sprememba |
|---------------------|-----------------|----------|------------------|
| Standard and Poor's | A+              | stabilni | 16. 6. 2017      |
| Moody's             | Baa1            | stabilni | 8. 9. 2017       |
| Fitch Ratings       | A-              | stabilni | 23. 9. 2016      |

Vir: Ministrstvo za finance RS.

V deležu BDP so se nekoliko povečale investicije, ponovno pa se je povečalo tudi varčevanje. Stopnja varčevanja se kljub nizkim obrestnim meram še vedno povišuje, saj obseg vlog pri bankah še narašča. Po dveh letih zmanjševanja so se v deležu BDP nekoliko povečale tudi investicije, kar je v ugodnih gospodarskih razmerah in ob rasti cen na trgu nepremičnin pričakovano. Ob rasti zasebnih investicij v opremo in stroje ter investicij v stanovanja lahko s povečanjem črpanja sredstev EU v prihodnje pričakujemo tudi rast državnih investicij. Izboljšanje razmer je opazno na trgu dela, saj se povečuje zaposlenost, posledično je močno upadla anketna stopnja brezposelnosti. Na trgu dela so po napovedi o kadrovskih potrebah podjetij (anketni podatki) dobri tudi obeti. Razmeroma nizka stopnja brezposelnosti se deloma izraža v rasti povprečne bruto plače.

Slika 2.7: Varčevanje in investicije

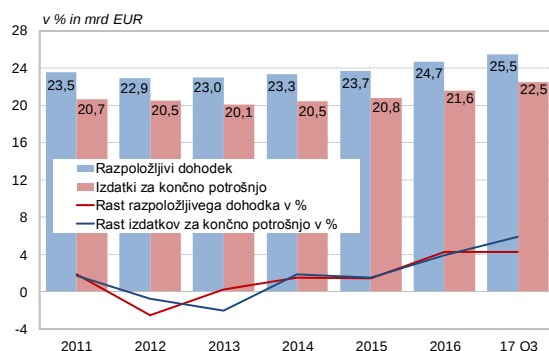


Vir: SURS.

### Gospodinjstva

Izboljšane razmere na trgu dela se kažejo v rasti razpoložljivega dohodka in izdatkov gospodinjstev za končno potrošnjo. Rast zaposlenosti in postopno tudi plač se je pokazala v povečanju razpoložljivega dohodka na rekordno raven 25,5 mrd EUR. Razpoložljiv dohodek gospodinjstev se bo ob nadaljnjem zniževanju stopnje brezposelnosti in pričakovani rasti plač povečeval tudi v prihodnje. Že četrto leto zaporedoma se ob večanju zaupanja potrošnikov krepijo tudi izdatki za končno potrošnjo. Bruto investicije gospodinjstev se kljub ugodnim gospodarskim razmeram za zdaj še niso opazno povečale, lahko pa predvsem ob nadaljnji rasti cen na nepremičninskem trgu pričakujemo tudi izrazitejšo rast investicij.

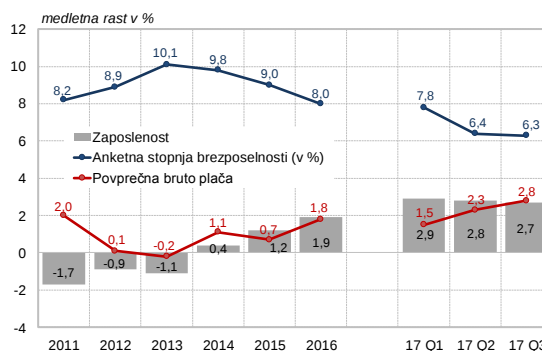
Slika 2.9: Razpoložljiv dohodek in izdatki za končno potrošnjo



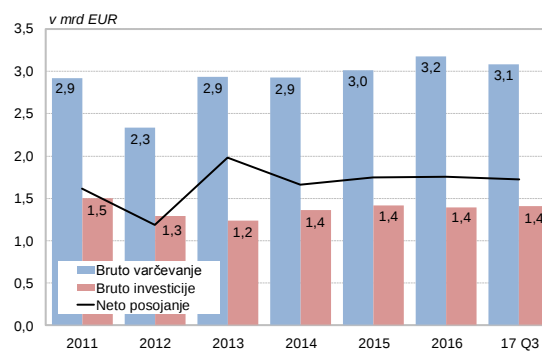
Vir: SURS.

Kljub močni rasti kreditiranja pri bankah se zadolženost slovenskih gospodinjstev v odstotkih razpoložljivega dohodka ni povečala in ostaja med najnižjimi v evroobmočju. Banke se zaradi majhne zadolženosti gospodinjstev in manjšega kreditiranja podjetij vse bolj usmerjajo na gospodinjstva, ne le pri stanovanjskih, temveč še izraziteje pri potrošniških posojilih. Kljub temu ostaja zadolženost slovenskih gospodinjstev majhna in ne pomeni večjega tveganja za bančni sistem. Celotne finančne obveznosti gospodinjstev so se v zadnjem letu dni povečale, vendar so ostale v odstotkih razpoložljivega dohodka, ki se je prav tako povečal, nespremenjene. V odstotkih BDP so finančne obveznosti slovenskih gospodinjstev zaradi visoke gospodarske rasti celo upadle. V mednarodnem okviru ostaja zadolženost slovenskih gospodinjstev nizka, saj je z 52% razpoložljivega dohodka precej nižja od povprečja evroobmočja, ki je 107%.

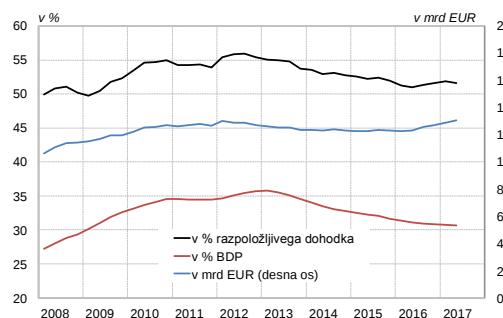
Slika 2.8: Zaposlenost, stopnja brezposelnosti in bruto plača



Slika 2.10: Varčevanje in investicije gospodinjstev

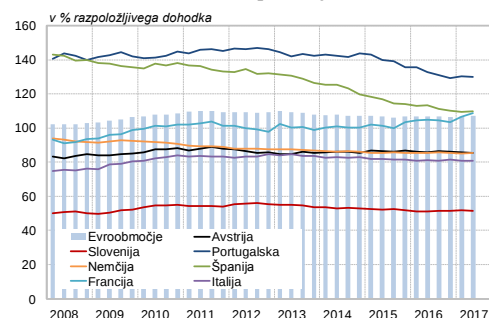


Slika 2.11: Finančne obveznosti gospodinjstev



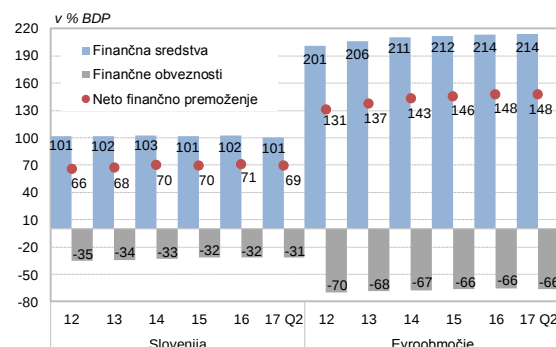
Vir: ECB SDW.

Slika 2.12: Finančne obveznosti gospodinjstev, mednarodna primerjava



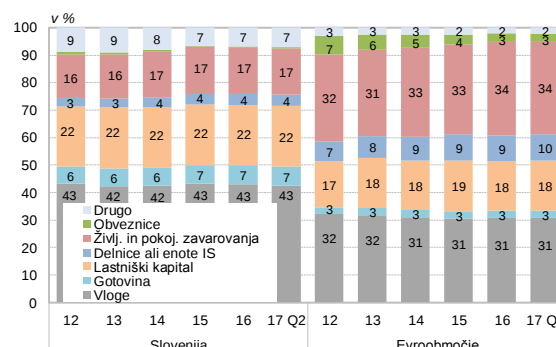
**Neto finančno premoženje gospodinjstev se je povečalo tudi v prvem polletju 2017.** Povečali so se finančno premoženje in tudi finančne obveznosti gospodinjstev, vendar pa je bilo povečanje finančnega premoženja večje za 320 mio EUR. Struktura finančnega premoženja gospodinjstev se v prvem polletju 2017 ni spremenila, pri čemer imajo slovenska gospodinjstva še naprej polovico premoženja v vlogah in gotovini, kar je precej več od povprečja evroobmočja. Tudi manj ugodno okolje za varčevanje ne spodbudi slovenskih gospodinjstev v bolj tvegane in donosnejše naložbe, kot so delnice, obveznice ter življenjska in pokojninska zavarovanja. Delež tovrstnih naložb ostaja pri slovenskih gospodinjstvih razmeroma majhen in se ne približuje povprečju evroobmočja.

Slika 2.13: Finančna sredstva in obveznosti gospodinjstev



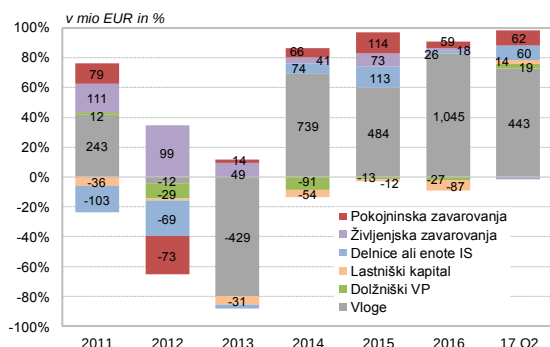
Vir: ECB SDW.

Slika 2.14: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev

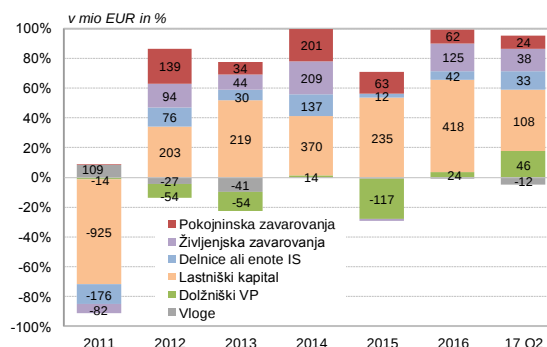


**Med naložbami gospodinjstev se je v letu 2017 nadaljevala rast vlog gospodinjstev, medtem ko so bile transakcije z drugimi oblikami finančnega premoženja še vedno razmeroma nizke.** Obrestne mere na depozite vztrajajo na zgodovinsko nizkih ravneh, vloge gospodinjstev pa se še vedno opazno povečujejo. S postopno rastjo inflacije postajajo realni donosi tovrstnega premoženja vse bolj negativni, kar bi lahko spodbudilo investicije v drugo premoženje, vendar pa se to kljub pričakovanjem še ni zgodilo. V primerjavi z letom 2016 je bilo v prvem polletju 2017 več investicij v pokojninska zavarovanja in delnice ali enote investicijskih skladov, toda tovrstne investicije še vedno ostajajo nizke. Pomemben razlog so skromni donosi pri pokojninskih in življenjskih zavarovanjih zaradi nizkih obrestnih mer ter manjša naklonjenost slovenskih gospodinjstev tveganju za naložbe v delnice. Kljub majhni donosnosti je bila v prvem polletju 2017 vrednostna sprememba finančnega premoženja z izjemo vlog pozitivna pri vseh oblikah premoženja, najbolj pa iz naložb v lastniški kapital.

Slika 2.15: Struktura transakcij finančnega premoženja gospodinjstev



Slika 2.16: Struktura vrednostnih sprememb finančnega premoženja gospodinjstev



Vir: Banka Slovenije.

## 2.3 Nepremičninski trg

### Povzetek

V letu 2017 se je ob ponovno rekordnem številu transakcij nadaljevala pospešena rast cen stanovanjskih nepremičnin. Kljub intenzivnejši rasti cen stanovanjskih nepremičnin v zadnjem letu dni so te od vrha iz leta 2008 še vedno nižje za 13,5%, od dna v letu 2014 pa višje za 11%. Ob sicer povečanemu številu transakcij rast cen za zdaj ni bila prisotna le na trgu komercialnih nepremičnin. V ugodnih gospodarskih razmerah lahko ob nizkih obrestnih merah in pozitivnih pričakovanjih na trgu nepremičnin rast cen pričakujemo tudi v prihodnje. Še zlasti ob visokem razkoraku med ponudbo in povpraševanjem, saj z izjemo Ljubljane gradnje večjih stanovanjskih objektov še ni zaznati. Postopoma se sicer povečuje število izdanih gradbenih dovoljenj in opravljena gradbena dela v stanovanjskih stavbah, vendar lahko večjo ponudbo stanovanj pričakujemo na trgu šele čez dve ali tri leta. V tem času se lahko cene stanovanjskih nepremičnin še naprej višajo – ne samo zaradi naraščajočega povpraševanja iz bivalnih potreb, temveč vse bolj tudi zaradi povpraševanja po naložbenih investicijah. Počasno prilagajanje ponudbe povpraševanju lahko v prihodnje vodi do napihanja cen stanovanjskih nepremičnin in povečuje tveganja za bančni sistem.

Banke za zdaj ostajajo previdne pri zahtevanem zavarovanju, saj povprečen kazalnik LTV<sup>1</sup> pri novih posojilih ostaja stabilen pri 60%. V letu 2017 ostaja s 5-odstotno rastjo stabilna tudi rast stanovanjskih posojil, banke pa prav tako niso pomembneje spremenile kreditnih standardov za stanovanjska posojila, ki se ohranjajo na precej višjih ravneh kot leta 2008. Tudi zadolženost gospodinjstev se kljub povečanju kreditiranja pri bankah ni pomembneje povečala in v razmerju do razpoložljivega dohodka ostaja med najmanjšimi v evroobmočju. Nizko tveganje pri kreditiranju gospodinjstev nakazuje tudi stabilen kazalnik DSTI<sup>2</sup>, katerega povprečna vrednost pri novih posojilih je v letu 2016 ostala pod priporočilom Banke Slovenije. Kljub za zdaj omejenemu vplivu na bančni sistem lahko ugodne gospodarske razmere in povečan optimizem hitro pripeljeta do nastanka čezmernih tveganj, zato morajo banke spremljati gibanja na nepremičninskem trgu in ustrezno upravljati naraščajoča tveganja.

### Cene in transakcije na nepremičninskem trgu

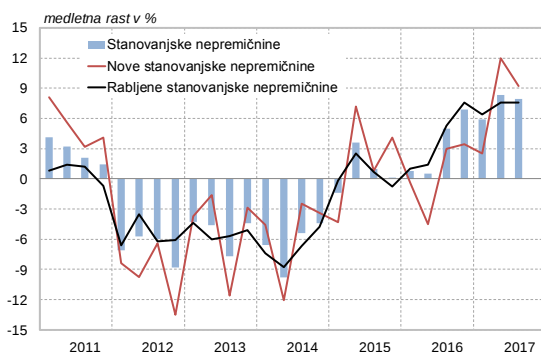
Rast cen stanovanjskih nepremičnin se je nadaljevala tudi v letu 2017. Cene stanovanjskih nepremičnin so se začele opazneje višati v drugi polovici leta 2016, rast pa se je s 5,9% v prvem, 8,3% v drugem in 7,9% v tretjem četrtletju nadaljevala v letu 2017. Cene so se povišale rabljenim in novim stanovanjskim nepremičninam, in sicer stanovanjem in tudi hišam. Nekoliko večja cenovna nihanja so bila opazna na trgu novih stanovanjskih nepremičnin zaradi njihovega pomanjkanja in posledično manjšega števila transakcij, vendar je bil tudi pri njih prisoten trend rasti. Od cenovnega vrha leta 2008 so cene stanovanjskih nepremičnin upadle za 24% in se od dna v letu 2014 povečale za 11%. Cene tako še zmeraj ostajajo 13,5% nižje v primerjavi z rekordnimi iz leta 2008. V zadnjem letu dni se slovenski nepremičninski trg z visoko in konstantno rastjo cen nedvomno nahaja v fazi rasti, ki jo lahko ob ugodnih pogojih financiranja, nadaljnem

<sup>1</sup> Angl. loan-to-value oziroma razmerje med vrednostjo stanovanjskega posojila in vrednostno zavarovanju, danega v zastavo.

<sup>2</sup> Angl. debt-service-to-income oziroma razmerje med letnimi stroški servisiranja dolga in letnim dohodkom kreditnojemalca ob sklenitvi pogodbe.

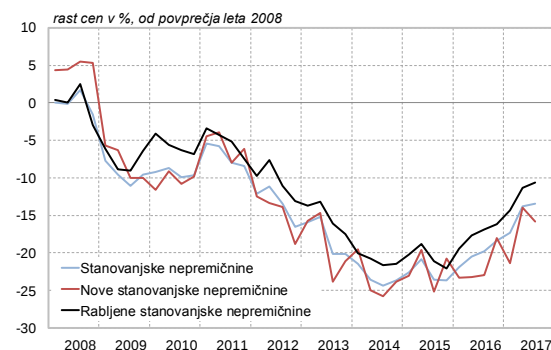
povečanju razkoraka med povpraševanjem in ponudbo na trgu nepremičnin in pozitivnimi obeti pričakujemo tudi v prihodnje.

Slika 2.17: Rast cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji



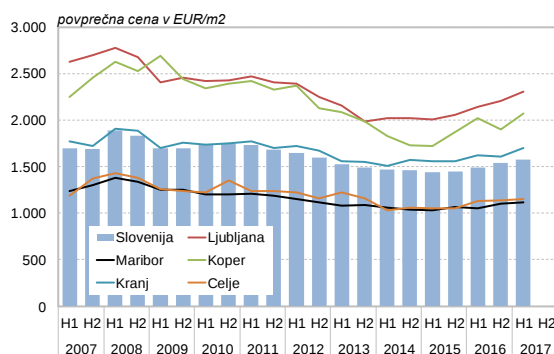
Vir: SURS.

Slika 2.18: Rast cen stanovanjskih nepremičnin glede na leto 2008



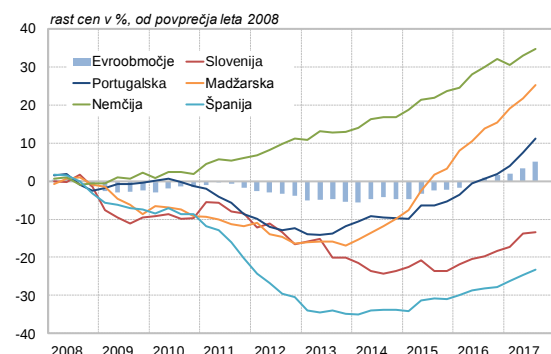
**Trend rasti cen rabljenih stanovanj je zaznaven po vsej Sloveniji, se pa med posameznimi mesti precej razlikuje.** Rast cen je najizrazitejša v Ljubljani, v okolici Ljubljane in Kopru, medtem ko je v drugih večjih mestih počasnejša. Na Obali so cene rabljenih stanovanj med krizo najbolj upadle, a so se predvsem v Kopru od cenovnega dna tudi najbolj povišale. Kljub precej nižji povprečni ceni na kvadratni meter cene v Mariboru in Celju rastejo počasneje, šibek ostaja tudi trend rasti cen v Kranju, za katerega so bila med krizo značilna najmanjša nihanja cen. Rast in raven cen med večjimi mesti v Sloveniji sta odvisni predvsem od ponudbe stanovanj in privlačnosti mesta za investiranje, predvsem z vidika razmer na trgu dela, turistične obiskanosti in razvoja mesta. Od tega bo odvisno povpraševanje po stanovanjih ne samo za bivalne potrebe, temveč tudi iz naložbenih razlogov in z rastjo povpraševanja tudi za zagon gradbenih stanovanjskih projektov.

Slika 2.19: Povprečna cena rabljenih stanovanj v Sloveniji in večjih slovenskih mestih



Vir: GURS, Eurostat.

Slika 2.20: Rast cen nepremičnin glede na leto 2008, mednarodna primerjava

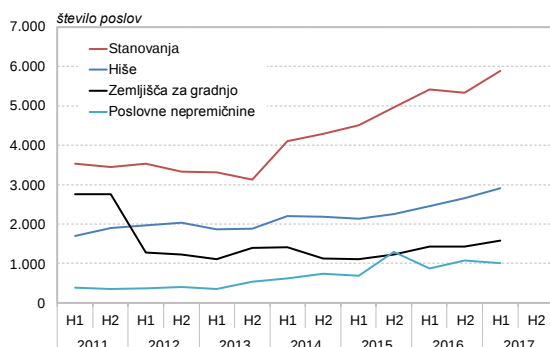


**Kljub intenzivnejši rasti cen nepremičnin v zadnjem letu dni je ta v Sloveniji od leta 2008 še vedno razmeroma nizka v primerjavi s povprečjem evroobmočja.** Cenovna gibanja nepremičnin od krize naprej so sicer v posameznih državah precej odvisna od rasti in ravni cen pred krizo, vendar pa so ugodne gospodarske razmere in nizke obrestne mere v zadnjih letih prispevale k rasti cen v večini držav evroobmočja. Razlike med državami so precejšnje, saj so cene na primer v Nemčiji kar 35% višje v primerjavi z letom 2008, medtem ko so v Španiji skoraj 24% nižje. Tudi zaradi visoke rasti cen nepremičnin je ESRB<sup>3</sup> osem držav v evroobmočju opredelila med države s povečanimi tveganji na nepremičninskem trgu, med temi pa ni bilo Slovenije. Med krizo so cene nepremičnin v Sloveniji razmeroma močno upadle, prav tako so se začele pozneje poviševati in posledično ostajajo precej pod predkriznim vrhom.

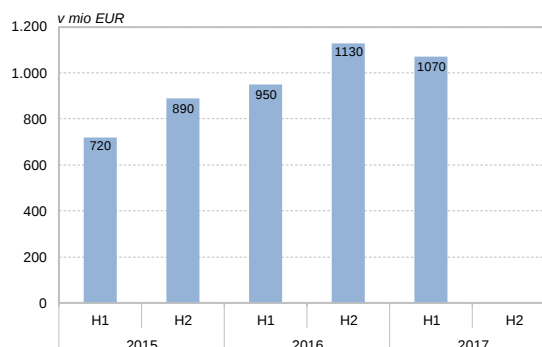
<sup>3</sup> Več na

[https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170413\\_esrb\\_review\\_of\\_macroprudential\\_policy.en.pdf?3445b9ed6d9b5d63beac5da66334e20d](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/20170413_esrb_review_of_macroprudential_policy.en.pdf?3445b9ed6d9b5d63beac5da66334e20d).

Slika 2.21: Število sklenjenih kupoprodajnih poslov z nepremičninami



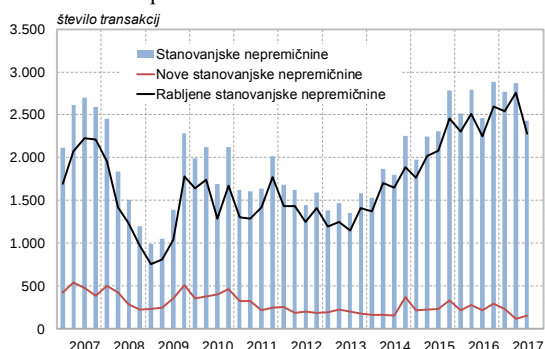
Slika 2.22: Obseg prometa z nepremičninami



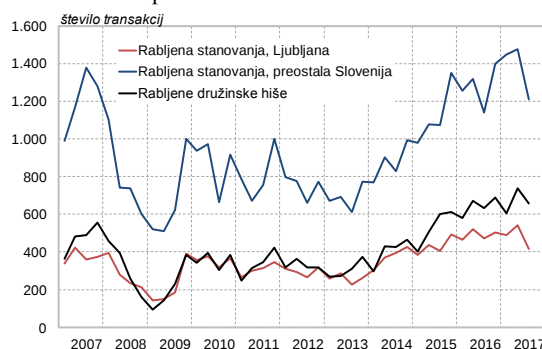
Vir: GURS, preračuni Banka Slovenije.

Število sklenjenih poslov z nepremičninami je bilo v prvem polletju 2017 rekordno, odkar GURS sistematično spremlja podatke od leta 2007. Najbolj so se povečali sklenjeni posli s stanovanjskimi nepremičninami, povečalo pa se je tudi število poslov z zemljišči za gradnjo. Do drugega četrtertja se opazno ni povečalo le število sklenjenih poslov s poslovnimi nepremičninami, kar je posledica konkurenčnega najemnega trga. Vrednost prometa z nepremičninami je v drugi polovici leta 2016 preseгла milijardo EUR in tudi v prvem polletju 2017 dosegla podobno raven. Povečanje vrednostnega obsega prometa je tudi posledica večjega števila poslov poslovnih subjektov oziroma nepremičninskih investitorjev. Po podatkih GURS je vse več poslov sklenjenih s prodajo trgovskih centrov, poslovnih in industrijskih stavb, hotelov in garažnih hiš ter tudi gradbenih zemljišč in nedokončanih objektov iz propadlih objektov v času krize. Opazimo lahko, da so ob pomanjkanju ustreznih alternativnih naložb oziroma njihovi majhni donosnosti, tako pri gospodinjstvih kot pri podjetjih, nepremičnine vse pogostejša izbira.

Slika 2.23: Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami



Slika 2.24: Število transakcij z rabljenimi nepremičninami



Vir: SURS.

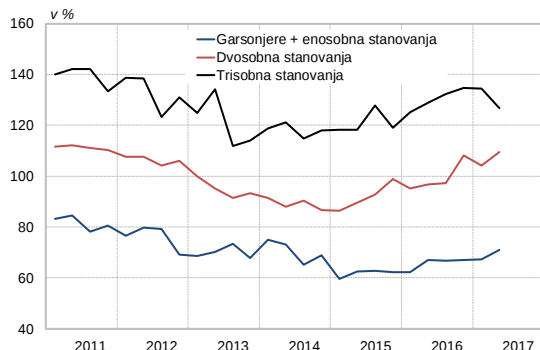
Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami je v letu 2017 doseglo novo rekordno raven. S stanovanjskimi nepremičninami je bilo v prvih treh četrtertjih leta 2017 sklenjenih več kot 8.000 transakcij, kar je medletna rast za 3,9%. Število transakcij z rabljenimi nepremičninami se je večalo, medtem ko je pri novih stanovanjskih nepremičninah upadalo zaradi vse manjše ponudbe tovrstnih nepremičnin na trgu. Pri nepremičninah se je tudi zaradi prodaje nepremičnin iz stečajnih postopkov povečalo število transakcij po celotni Sloveniji, tako s stanovanji kot s hišami, in kljub razmeroma visokim cenam nepremičnin doseglo nove rekorde tudi v Ljubljani. Sicer se je v tretjem četrtertju število transakcij nekoliko umirilo, še vedno pa ostalo na visoki ravni. Tudi v prihodnje lahko pričakujemo živahno dogajanje na trgu rabljenih stanovanjskih nepremičnin in majhen obseg transakcij z novimi stanovanjskimi nepremičninami, vsaj do večje ponudbe novih stanovanj na trgu.

#### **Ponudba in povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah**

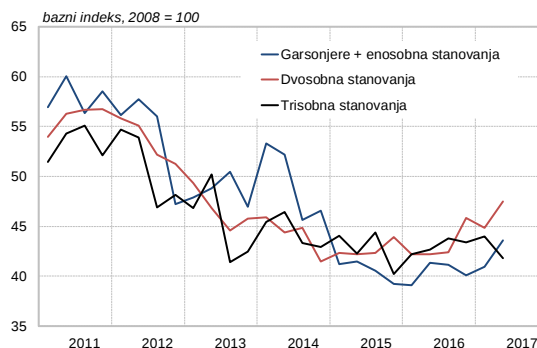
Na prihodnje cene nepremičnin bo ključno vplivalo (ne)ravnovesje med povpraševanjem in ponudbo novih nepremičnin na trgu. Povečanje ponudbe stanovanjskih nepremičnin lahko pričakujemo v primeru nadaljnjega zanimanja za stanovanja, ki je v zadnjem obdobju veliko zaradi bivalnih in tudi naložbenih namenov. Številna gospodinjstva so med krizo zaradi cenovne negotovosti na trgu nepremičnin in negotovosti na trgu dela odlašala z nakupom nepremičnine, z izboljšanjem gospodarskih razmer in

povečanim zaupanjem pa so finančno bolj sposobna in pripravljena za nakup. Prav tako se gospodinjstva v večji meri odločajo za nakup nepremičnine zaradi ugodnih posojilnih pogojev, predvsem nizkih obrestnih mer in daljše ročnosti bančnih posojil.

Slika 2.25: Razmerje med ceno stanovanj in neto plačo v Ljubljani



Slika 2.26: Indeks dostopnosti stanovanj

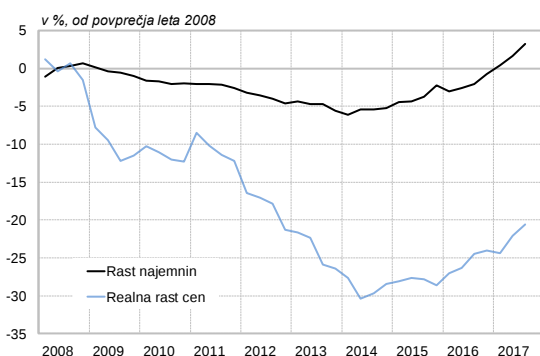


Opomba: Na levi sliki je prikazano razmerje med ceno rabljenih stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač v Ljubljani. Zaradi preloma v časovni vrsti podatkov so od leta 2015 povprečne cene relativno nižje kot pred tem. Indeks dostopnosti stanovanj (desno) je izračunan tako, da upošteva cene rabljenih stanovanj, letne drseče sredine povprečnih mesečnih plač in posojilne pogoje (obrestne mere in ročnosti).

Vir: Banka Slovenije, SURS.

**Ker rast plač zaostaja za rastjo cen stanovanjskih nepremičnin se dostopnost stanovanj še naprej poslabšuje.** Cene stanovanj so se najbolj povišale eno- (vključno z garsonjerami) in dvosobnim stanovanjem in pri teh se je razmerje med ceno stanovanja in neto plačo tudi najbolj povečalo. V drugem četrtletju 2017 so cene trisobnih stanovanj v Ljubljani celo nekoliko upadle, kar je pripomoglo k izboljšanju dostopnosti tovrstnih stanovanj po več kot leto dni trajajočem obdobju poslabšanja. Razlog za upad cen večjih stanovanj je lahko tudi v razmeroma visoki ceni teh stanovanj v Ljubljani, kar lahko pomeni finančno breme za številna gospodinjstva, prav tako pa so večja stanovanja z naložbenega vidika manj privlačna. Z visoko rastjo cen nepremičnin se je začela slabšati dostopnost stanovanj kljub še vedno ugodnim posojilnim pogojem<sup>4</sup>. Povprečna medletna rast neto plač v Ljubljani je bila v prvi polovici leta 2017 2,6%, medtem ko so se cene rabljenih nepremičnin v istem obdobju povišale za 8,6%. Pri tem se posojilni pogoji v tem obdobju niso bistveno spremenili in ostajajo še naprej ugodni.

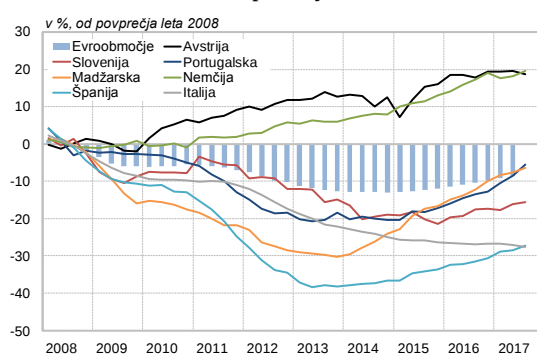
Slika 2.27: Rast najemnin in cen nepremičnin v Sloveniji



Opomba: Podatki v podatkovni zbirki OECD so sezonsko prilagojeni.

Vir: OECD.

Slika 2.28: Razmerje med ceno in najemnino, mednarodna primerjava

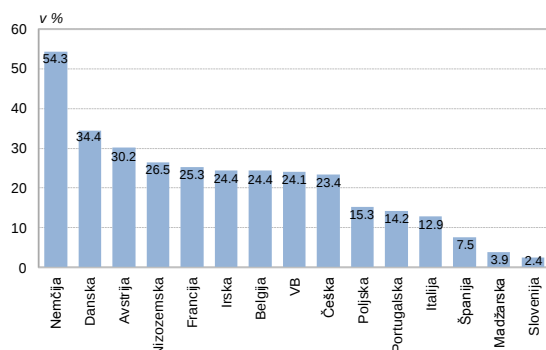


**Rast povpraševanja po nepremičninah ni le posledica bivalnih potreb, temveč vse bolj tudi naložbenih investicij.** Ugodno razmerje med ceno in najemnino lahko poveča zanimanje investorjev za nakup nepremičnin. Po podatkih OECD so cene stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji upadle precej bolj kot cene najemnin, ki so po rahlem upadu v času krize zdaj že na višji ravni kot pred krizo. Manjši upad najemnin v primerjavi s cenami nepremičnin je ugodno vplival na donosnost naložb v nepremičnine, saj je razmerje med ceno in najemnino še vedno 16% nižje kot leta 2008. Donosnost slovenskih nepremičnin se je od začetka

<sup>4</sup> Pri izračunu se upošteva predpostavka, da se nakup stanovanja v celoti financira s posojilom, za katerega veljajo pogoji odobritve, izračunani za povprečje bančnega sistema.

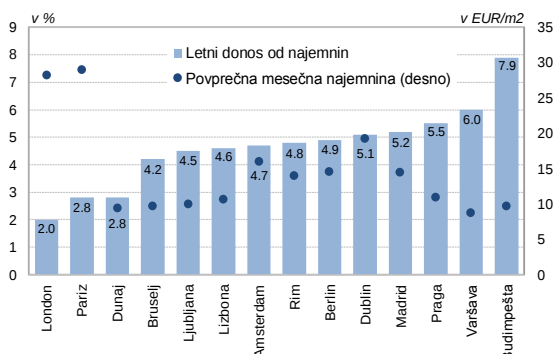
krize izboljšala tudi v primerjavi s povprečjem evroobmočja, saj je razmerje med ceno in najemnino v Sloveniji upadlo močnejše ter s tem domače in tuje investitorje spodbudilo v nepremičninsko naložbo.

Slika 2.29: Delež gospodinjstev, ki živi v najetem stanovanju, v letu 2016



Vir: Deloitte (National Statistical Authorities).

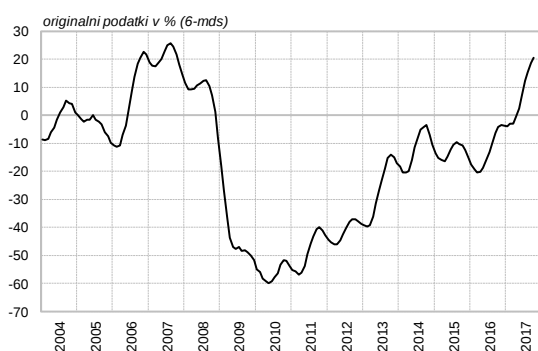
Slika 2.30: Povprečna mesečna najemnina in njen letni donos



**Delež slovenskih gospodinjstev, živečih v najemniških stanovanjih, je med najmanjšimi v evroobmočju, se pa investitorjem predvsem z rastjo turizma ponujajo nove možnosti za zaslužek.** Vse bolj so priljubljene oddaje stanovanj ali sob prek spletnih portalov, ki v številnih večjih mestih postajajo pomemben del ponudbe in omogočajo razmeroma velike donose. Poleg rastočega števila turistov pa predvsem v večjih in univerzitetnih mestih pomemben del najemnega povpraševanja predstavljajo tudi študentje. Po podatkih analize, ki jo je izvedel Deloitte<sup>5</sup>, je bil v letu 2016 letni donos od najemnin v Ljubljani s 4,5% nekoliko pod povprečjem glavnih evropskih mest, medtem ko je bil v Mariboru s 5,4% večji zaradi razmeroma nižjih cen nepremičnin v primerjavi z najemninami. To so razmeroma veliki letni donosi, ki ob upoštevanju predvidene nadaljnje rasti cen nepremičnin privabljajo vse več investitorjev.

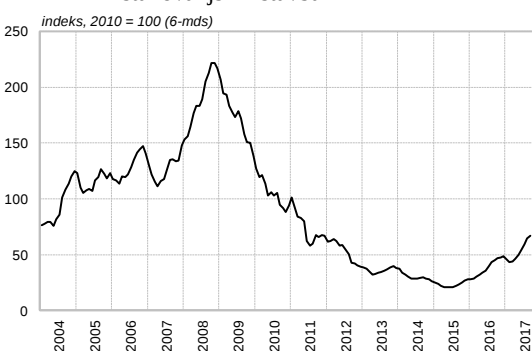
**Za zdaj ponudba stanovanj ne sledi velikemu povpraševanju, kar lahko vodi do nadaljnje rasti in napihovanja cen stanovanjskih nepremičnin.** Negotove razmere v času krize in propadli projekti, zgrajeni pred krizo, so zmanjšali zanimanje investitorjev za gradnjo. Z rastjo povpraševanja in posledično hitro prodajo stanovanj iz dokončanih projektov, začetih pred krizo, se potrebe po novih stanovanjih znova povečujejo, kar se izraža v povečanem zaupanju v gradbeništvo in postopoma že tudi v rasti opravljenih gradbenih del v stanovanjskih stavbah. Kljub temu ostaja obseg gradbenih del še vedno na razmeroma nizki ravni in se povečuje le postopno, kar odraža počasno prilagajanje ponudbe povpraševanju.

Slika 2.31: Kazalniki zaupanja v gradbeništvo



Vir: SURS.

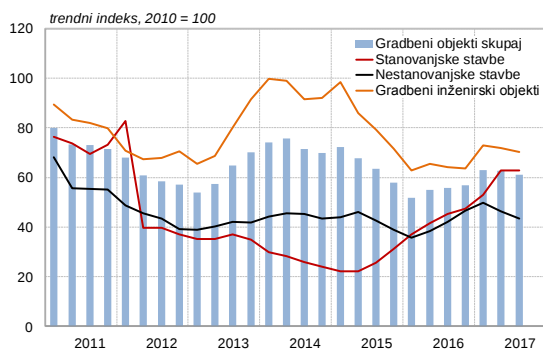
Slika 2.32: Indeks opravljenih gradbenih del v stanovanjskih stavbah



**Čeprav se povečuje število izdanih gradbenih dovoljenj, še ni mogoče zaznati opaznega povečanja obsega gradbenih objektov.** Iz zelo nizke ravni je najbolj opazna rast gradbenih del v stanovanjskih stavbah, ki pa se je v tretjem četrtletju 2017 nekoliko umirila. Nasprotno pri obsegu opravljenih gradbenih del pri inženirskih objektih in nestanovanjskih stavbah ni trenda rasti, temveč stagnacija ali celo upad. Na podlagi prikazanih kazalnikov lahko pričakujemo nadaljnje povečanje razkoraka med ponudbo in povpraševanjem, saj je zaloga stanovanj vse manjša, gradbeni cikel v Sloveniji pa še ni zagnan. To lahko vodi v povišanje cen na nepremičninskem trgu.

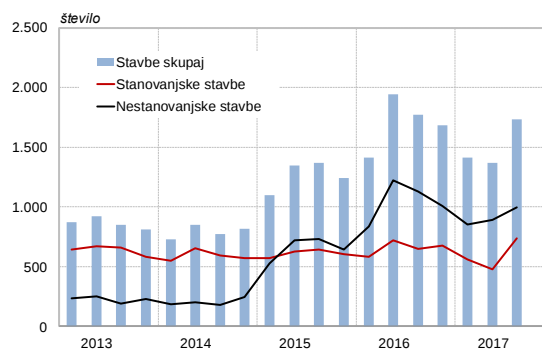
<sup>5</sup> Več na <https://www2.deloitte.com/at/de/seiten/real-estate/artikel/property-index.html>.

Slika 2.33: Obseg opravljenih gradbenih del v gradbeništvu



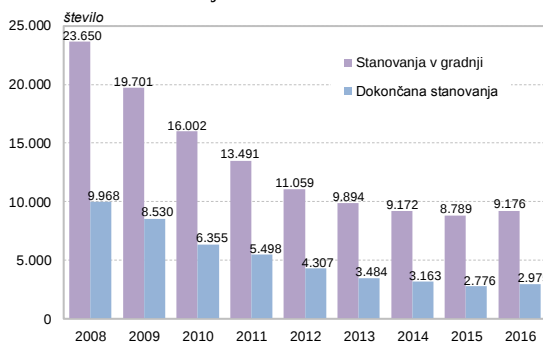
Vir: SURS.

Slika 2.34: Število izdanih gradbenih dovoljenj



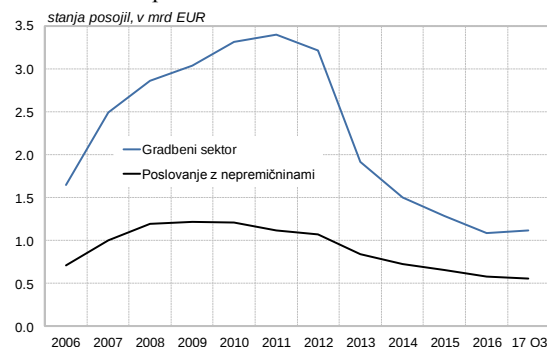
**Število stanovanj v gradnji in dokončanih stanovanj se je v letu 2016 povečalo prvič od nastanka krize, a ostaja na zelo nizki ravni.** Nov gradbeni cikel je za zdaj zagnan le v Ljubljani, medtem ko v drugih mestih še ni mogoče zaznati večjih stanovanjskih projektov. Zaradi pomankanja ponudbe in pričakovane rasti cen nepremičnin lahko v prihodnje pričakujemo večje zanimanje investorjev in začetek gradnje stanovanjskih objektov, bodo pa za povečanje ponudbe novih stanovanj potrebna še dve do tri leta. V tem času lahko ob ugodnih pogojih financiranja pričakujemo nadaljnjo rast cen nepremičnin, intenzivnost cenovnih gibanj pa bo odvisna od prihodnjih gospodarskih razmer in dogajanj na trgu dela. Rast cen se lahko umiri s prihodom večjega števila stanovanj na trg, če bodo ta ponujena po sprejemljivih oziroma dostopnih cenah.

Slika 2.35: Število stanovanj v gradnji in dokončanih stanovanj



Vir: SURS.

Slika 2.36: Stanja posojil gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami



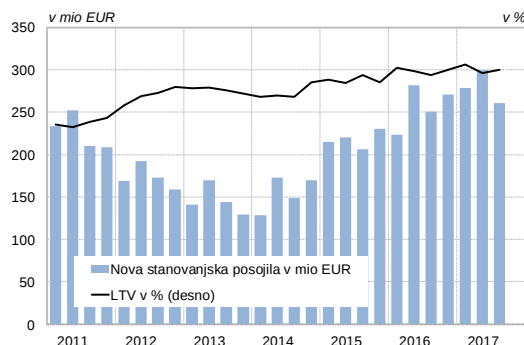
**Kreditiranje gradbeništva s strani bank sicer ne upada več, izrazitejšega trenda rasti pa še ni mogoče opaziti.** Zelo postopno oživljanje gradbene aktivnosti se izraža tudi v ponovni rasti posojil gradbeništvu, vendar pa je obseg posojil v septembru 2017 z 1,1 mrd EUR precej manjši od obsega v prvih letih krize – kot posledica velikega števila stečajev in razdolževanja v tej dejavnosti, z znanimi posledicami za bančni sektor. Posojila bank podjetjem iz dejavnosti poslovanja z nepremičninami še naprej upadajo in za zdaj še ni prišlo do pričakovanega obrata. V zadnjih letih je ponovno mogoče opaziti večjo aktivnost manjših gradbenih podjetij, od katerih se lahko pričakuje ponoven zagon gradbenega cikla. Pri sicer zaželenem zagonu novih stanovanjskih projektov je pomembno, da banke ohranijo ustrezno presojo kreditne tveganosti tega sektorja, še zlasti pri bolj tveганиh investicijah.

#### *Posledice dogajanj z nepremičninskega trga za bančni sektor*

**Banke za zdaj ostajajo previdne pri zahtevanem zavarovanju ob odobritvi novega posojila.** Povprečna vrednost LTV se kljub povečanemu optimizmu in rasti cen na nepremičninskem trgu ni spremenila že od leta 2016 in ostaja blizu 60%. Delež financiranja nakupa nepremičnin z lastnim kapitalom ostaja velik in posledično ostaja povprečen kazalnik LTV v okviru priporočil Banke Slovenije. V primeru nadaljnje rasti cen nepremičnin bi se lahko povečala pričakovanja posojilojemalcev po večjem deležu financiranja nakupa nepremičnine z bančnimi posojili in s tem povečanja LTV za nove posle. Za ohranjanje stabilnosti bank sta zato pomembna ohranjanje doseženih kreditnih standardov in ustrezna presoja tveganosti dolžnikov oziroma projektov.

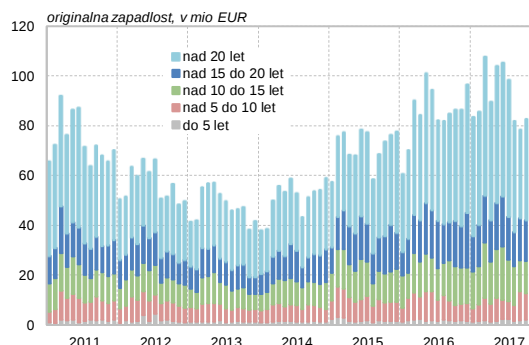
Tveganje za bančni sistem bi se lahko povečalo predvsem ob večjem cenovnem obratu na trgu nepremičnin. Pri tem bi se pokritost terjatev bank z zavarovanji, pri katerih prevladujejo zavarovanja z nepremičninami, močno poslabšala. Zaradi povečanega kreditnega tveganja bi se lahko sprožile zahteve do dolžnikov po dodatnih zavarovanjih, kar bi tveganja preneslo tudi v sektor podjetij in gospodinjstev.

Slika 2.37: Novoodobrena stanovanjska posojila in povprečni LTV



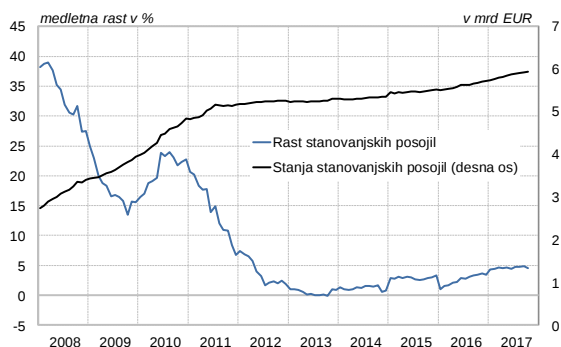
Vir: Banka Slovenije.

Slika 2.38: Obseg novih stanovanjskih posojil po ročnosti



**Rast stanovanjskih posojil je ostala v letu 2017 stabilna.** Od leta 2016 se je obseg stanovanjskih posojil gospodinjstvom pri bankah neto povečal za 400 mio EUR, rast teh posojil pa se je v letu 2017 ohranila blizu 5%, kar je glede na gospodarski cikel, v katerem smo, stopnja rasti, ki ne povečuje tveganj v bančnem sistemu. Pri tem se kreditjemalci še naprej v večjem obsegu odločajo za najetje stanovanjskih posojil daljše ročnosti in s fiksno obrestno mero. Po anketi BLS v Sloveniji od leta 2015 ni mogoče zaznati večjih sprememb pri kreditnih standardih za stanovanjska posojila, ki ostajajo precej bolj zaostreni v primerjavi z letom 2008. Prav tako so se kreditni standardi za stanovanjska posojila v Sloveniji od začetka krize v primerjavi z drugimi državami evroobmočja razmeroma močno zaostri. Ob naraščajočih tveganjih zaradi rasti cen in povečanega optimizma na trgu nepremičnin je priporočljivo, da banke še naprej ohranjajo ustrezne kreditne standarde in posojilne pogoje.

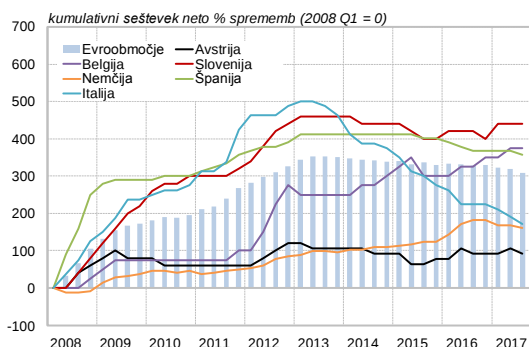
Slika 2.39: Stanja stanovanjskih posojil v Sloveniji



Opomba: Podatki na desni sliki prikazujejo kumulativni seštevek neto odstotnih sprememb glede na prejšnje četrtletje. Neto sprememba nad 0 pomeni zaostritev kreditnih standardov in vrednost pod 0 blazitev kreditnih standardov.

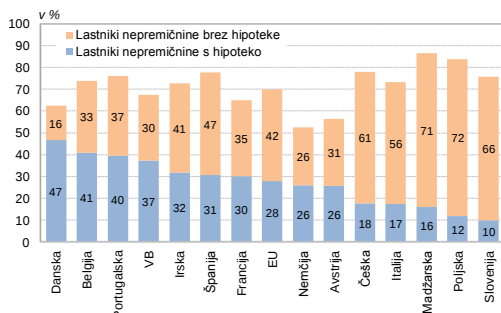
Vir: Banka Slovenije, ECB SDW (BLS).

Slika 2.40: Kreditni standardi za stanovanjska posojila, mednarodna primerjava



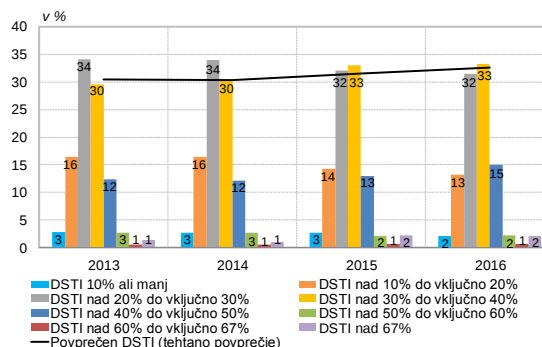
**Majhen delež lastnikov nepremičnin s hipoteko in stabilen kazalnik DSTI nakazuje razmeroma nizko tveganje slovenskih gospodinjstev.** Po podatkih Eurostata je bil v Sloveniji delež lastnikov s hipoteko z 10% ob koncu leta 2016 med najmanjšimi v državah evroobmočja, kar sovпада z zadržanostjo slovenskih gospodinjstev do zadolževanja. Po razpoložljivih podatkih za leto 2016 se prav tako ni povečal kazalnik DSTI, saj je bila večina novih posojil odobrena z razmerjem DSTI med 20% in 40%. To je pod priporočilom Banke Slovenije, ki ga je preseglo 5% posojil, vendar pa je ta delež ostal stabilen in se v primerjavi s prejšnjimi leti ni povečal.

Slika 2.41: Lastniki nepremičnin s hipoteko in brez nje v celotni populaciji v letu 2016



Vir: Eurostat, Banka Slovenije.

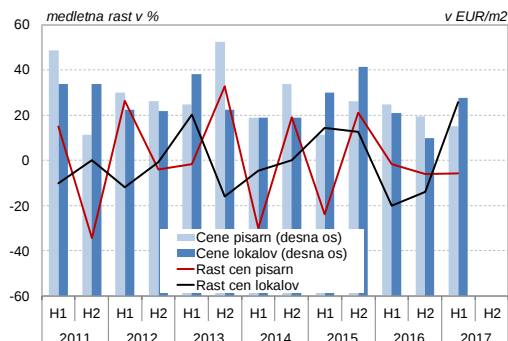
Slika 2.42: Distribucija DSTI pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih



### Trg poslovnih nepremičnin

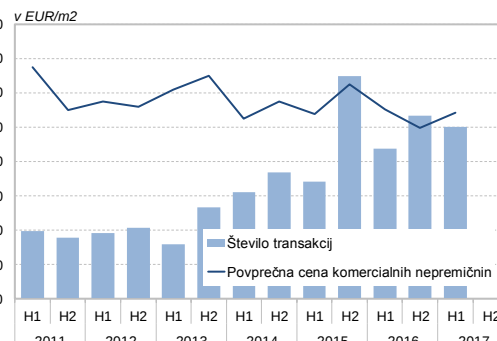
Rast transakcij je vse bolj opazna tudi na trgu poslovnih nepremičnin, vendar se za zdaj še ne odraža v rasti cen. Medtem ko je trg stanovanjskih nepremičnin že močno v fazi rasti, postopoma oživlja tudi trg poslovnih nepremičnin, saj se je v zadnjem letu dni opazno povečalo število transakcij. Kljub večjemu številu transakcij pa do obrata v cenah še ni prišlo, saj se je povprečna cena pisarniških prostorov v prvem polletju 2017 medletno znižala za 5,7%. Povprečne cene lokalov so se sicer povišale za 25,8%, vendar pa so v tem segmentu poslovnih nepremičnin zaradi razmeroma majhnih statističnih vzorcev prodaj prisotna velika cenovna nihanja. Glavni vzrok za upad cen pisarniških prostorov je konkurenca najemnih prostorov, kjer je ponudba razmeroma obsežna. Ob počasnem oživljanju trga poslovnih nepremičnin lahko v ugodnih gospodarskih razmerah pričakujemo, da bodo povečanemu številu transakcij in visoki rasti cen na stanovanjskem trgu nepremičnin začele slediti tudi cene.

Slika 2.43: Povprečne cene pisarn in lokalov



Vir: GURS.

Slika 2.44: Število transakcij in povprečna cena poslovnih nepremičnin



## 2.4 Podjetja

### Povzetek

Podjetja naj bi v srednjeročnem obdobju nadaljevala solidno investicijsko aktivnost, s čimer se bo povečevala njihova potreba po zagotavljanju finančnih virov. Brez posojil so investicije v času omejene na privarčevana sredstva in tekoči dohodek. Iz razpoložljivih podatkov slovenskih podjetij izhaja, da so imela ta v zadnjih letih dovolj privarčevanih sredstev in virov iz tekočih dohodkov, zato se niso v večjem obsegu odločala za pridobivanje dodatnih finančnih virov. Povečevanje posojil podjetjem v letu 2017 že nakazuje obrat v strukturi financiranja. Podjetja so začela zmanjševati obseg zadolženosti v tujini in povečevati zadolženost pri domačih bankah. Zaradi manjšega obsega dolga in nizkih obrestnih mer so bistveno manj obremenjena s servisiranjem dolgov iz posojil, v preteklosti sklenjenih pretežno z variabilno obrestno mero, s čimer se je del dohodka podjetij sprostil za financiranje investicij.

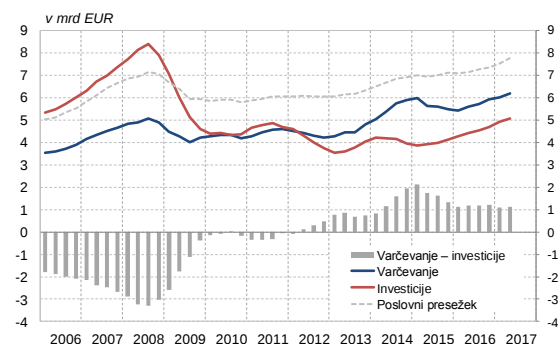
V trenutnem okolju nizkih obrestnih mer bi lahko banke zaradi manjših obrestnih prihodkov povečale nagnjenost k tveganju v posojilnih aktivnostih do podjetij.

### Investicije podjetij

**Pogoji za srednjeročno rast investicij slovenskih podjetij so v tem trenutku ugodni.** V strukturi njihovega financiranja bodo imeli še naprej pomembno mesto zadržani dobički, pričakovana pa je tudi krepitev domačih posojil. Za ohranitev primerne ravni finančnega vzvoda se bo moral z zadolženostjo povečevati tudi kapital podjetij. Nominalne investicije podjetij so nizke, na ravni iz leta 2005, njihova nadaljnja rast pa je potrebna za krepitev gospodarskega potenciala države.<sup>6</sup>

**Rast podjetniških investicij omogočajo visoka dobičkonosnost in zmanjšanje zadolženosti.** Poslovni presežek podjetij je nominalno presegel najvišjo preteklo vrednost in ob polletju 2017 dosegel 7,8 mrd EUR. Tudi kazalnik gospodarske klime je presegel vrednosti iz leta 2006. Zgodovinske vrednosti presega tudi kazalnik potrošniškega zaupanja, ki nakazuje pričakovanja glede obsega prodaje. Stopnja izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti dosega visoke zgodovinske vrednosti, okoli 85%. Podjetja so svoj finančni vzvod znižala na raven iz leta 2006, predvsem z zmanjšanjem dolga. S tem pa se je poleg nizkih obrestnih mer sposobnost servisiranja dolga za podjetja izrazito izboljšala. Delež plačanih obresti podjetij v poslovnem presežku pomeni le še dobre 3%, medtem ko je na začetku leta 2009 obsegal kar 20%.

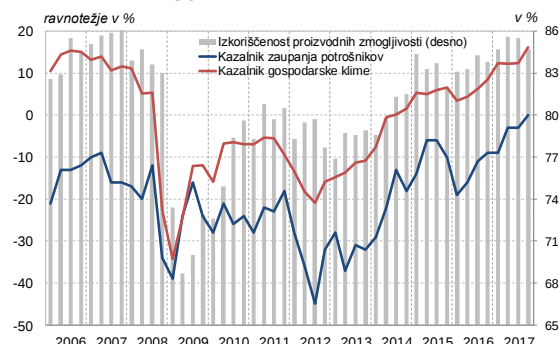
Slika 2.45: Poslovni presežek, varčevanje, investicije in neto pozicija podjetij



Opomba: Podatki na desni sliki so desezonirani. Zadnja podatka za kazalnika zaupanja v gospodarstvu in potrošniškega zaupanja sta za november 2017.

Vir: SURS.

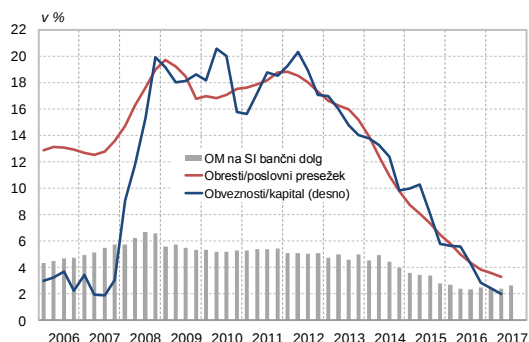
Slika 2.46: Kazalnik gospodarske klime in potrošniškega zaupanja ter izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti



**Rast posojil podjetniškemu sektorju naj bi se nadaljevala, vendar je struktura prihodnjega financiranja podjetij v tem trenutku negotova.** Podjetja ostajajo neto upniki do drugih gospodarskih sektorjev, spremenila pa se je sektorska struktura upniške pozicije. Tekoče financiranje domačega bančnega sektorja se ustavlja, saj se znižuje rast depozitov in povečuje rast kreditov podjetij pri slovenskih bankah. Podjetja so začela neto financirati tudi tujino, kar je predvsem posledica zmanjševanja tujih virov financiranja. V prvem polletju 2017 so podjetja predvsem povečala neto obveznosti do tujine v obliki lastniškega kapitala, hkrati pa tudi neto terjatve v obliki komercialnih kreditov. Pričakuje se, da bodo podjetja v naslednjih treh letih financiranje povečevala prek domačih bank. Vendar je ocena rasti prihodnjega povpraševanja po posojilih negotova, saj podjetja še vedno razpolagajo z okoli milijardo EUR presežnih sredstev. Letni poslovni presežek podjetij se je od leta 2008 povečal za 10%, varčevanje za dobro četrtino, medtem ko so se investicije zmanjšale kar za dobro tretjino. Taka varčevalno-investicijska politika je podjetjem omogočila, da so s tekočimi presežnimi sredstvi zmanjševala dolg in povečevala prihranke tudi v obliki depozitov pri bankah, kljub izredno nizkim oziroma celo negativnim obrestnim meram. Delež vlog v strukturi finančnih sredstev slovenskih podjetij je velik, 15-odstoten, kar je 4 odstotne točke nad povprečjem evroobmočja.

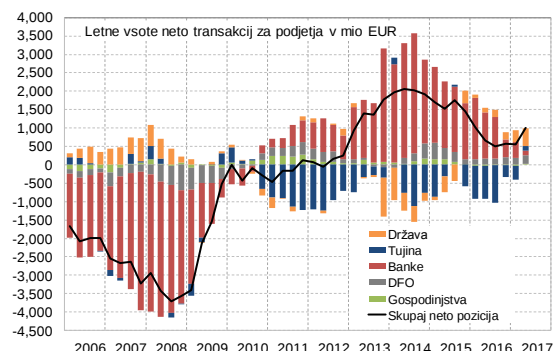
<sup>6</sup> Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, december 2017.

Slika 2.47: Delež obresti v poslovnem presežku podjetij, obrestna mera za stanja posojil podjetij pri domačih bankah, delež obveznosti v kapitalu podjetij



Vir: Banka Slovenije.

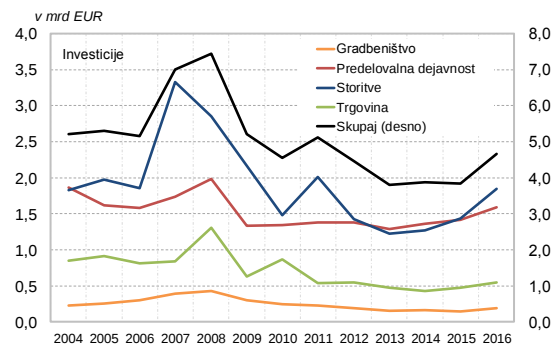
Slika 2.48: Letna vsota neto transakcij podjetij do posameznih gospodarskih sektorjev



**Podjetja so po krizi – z nizko ravno investicij in zviševanjem dobička iz poslovanja – izrazito izboljšala razmerje med ustvarjenim dobičkom glede na investicije.** Vrednost tega razmerja je bila pred krizo najvišja leta 2007 in je na agregatu podjetij dosegla 47%, v letu 2009 se je znižala na 40% in se do leta 2016 povzpela kar na 80%. K temu, da so podjetja med krizo začela učinkoviteje uporabljati investicije, napeljuje tudi dejstvo, da je nominalni znesek dodane vrednosti slovenskih podjetij že presegel najvišjo raven iz leta 2008, medtem ko to za investicije ne velja.

Gradbeništvo z razmeroma majhnim deležem v dodani vrednosti lahko zamegli pomen, ki ga ima za gospodarsko aktivnost v državi. Gradbena dejavnost je zelo povezana z drugimi dejavnostmi in izrazito ciklična. Zato je pomembno, da državne gradbene investicije delujejo proticiklično. Medletna rast letne dodane vrednosti gradbeništva je v tretjem četrtletju 2017 dosegla že 10%, glede na rast cen nepremičnin in presežno povpraševanje na nepremičninskem trgu pa se pričakuje njena nadaljnja rast. Delež gradbeništva v dodani vrednosti dosega okoli 5,4%. Leta 2008 je delež dosegel 3 odstotne točke več in je že izrazito vplival na gospodarsko rast.

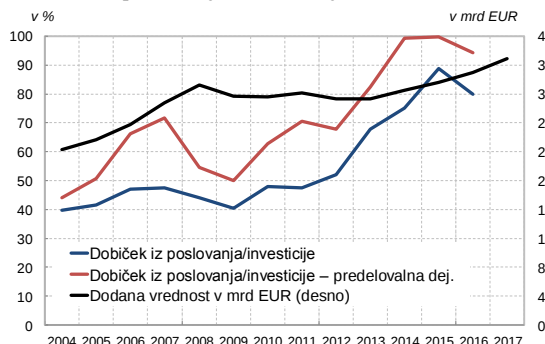
Slika 2.49: Investicije podjetij



Opomba: V levem grafu izračunane investicije so iz zaključnih računov podjetij (vir: AJPES) kot razlika v opredmetenih osnovnih sredstvih v dveh zaporednih letih s pripisom amortizacije.

Vir: SURS, AJPES.

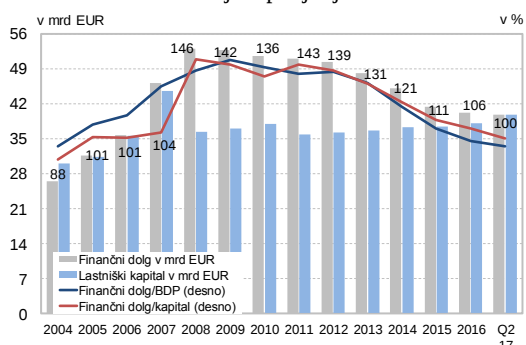
Slika 2.50: Dodana vrednost podjetij in dobiček iz poslovanja v investicijah



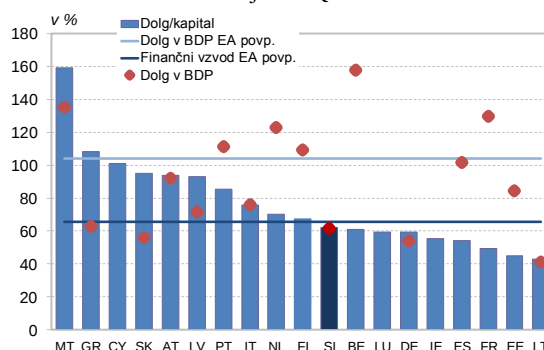
## Struktura financiranja podjetij

Podjetja so ob polletju 2017 dosegla enako vrednost kapitala, kot imajo dolga, kar pomeni, da je njihov finančni vzvod na ravni iz leta 2005, torej iz obdobja pred ekspanzivno rastjo zadolženosti. Lastniški kapital podjetij se je v prvem polletju 2017 povečal za skoraj 5%, medtem ko se je zmanjševanje finančnega dolga še nadaljevalo, čeprav v manjšem obsegu. Finančni dolg podjetij v BDP se je zmanjšal na 95%. Ob upoštevanju le posojil in dolžniških vrednostnih papirjev pomeni finančni dolg podjetij dobrih 60% BDP, medtem ko je povprečje evroobmočja 104% BDP. Primerjalno gledano z državami evroobmočja so slovenska podjetja glede na dolg v BDP manj zadolžena, glede na dolg v kapitalu oziroma finančni vzvod pa so na sredini evropskih držav. Tudi računovodski podatki podjetij kažejo, da se je njihov presežni dolg zmanjšal na predkrizno raven, na raven iz obdobja pred letom 2007.<sup>7</sup>

Slika 2.51: Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij



Slika 2.52: Mednarodna primerjava zadolženosti podjetij z evroobmočjem v Q1 2017



Opomba: V levem grafu dolg pomeni celotne finančne obveznosti podjetij brez kapitala. V desnem grafu, kjer je narejena primerjava z evroobmočjem, se v finančnem dolgu upoštevajo le posojila in dolžniški vrednostni papirji. Podatki o finančnem dolgu v BDP za CY, LU in IE so zunaj območja skale grafa.

Vir: Banka Slovenije.

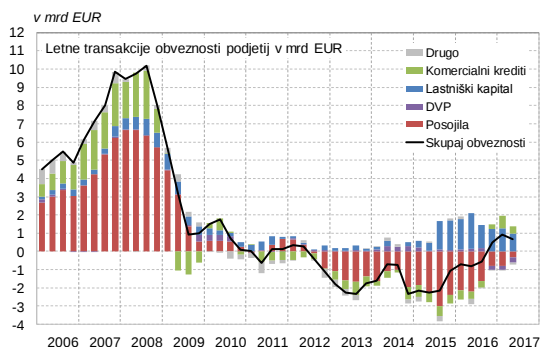
**Za ohranitev obstoječe ravni finančnega vzvoda bodo morala podjetja ob povečevanju svoje zadolženosti zagotoviti tudi ustrezno povečanje kapitala.** K temu bo prispevala tudi z gospodarsko rastjo spodbujena rast cen premoženja, ki je podvržena cikličnim gibanjem. Pomembno je, da povečanje kapitala izhaja iz transakcij in ne le iz vrednostnih sprememb<sup>8</sup>. Slovenska podjetja pri povečevanju kapitala zaostajajo za podjetji v evroobmočju in ga opazneje povečujejo šele v zadnjih dveh letih. V enoletnem obdobju do junija 2017 so slovenska podjetja povečala kapital iz transakcij za skoraj milijardo EUR, medtem ko so posojila zmanjšala za 0,3 mrd EUR. Z zmanjšanjem posojil in povečanjem kapitala, ki v strukturi finančnih virov podjetij pomenita 30% oziroma 50%, so se slovenska podjetja še bolj približala strukturi financiranja podjetij evroobmočja in tudi strukturi, ki so jo imela pred krizo. Slovenska podjetja imajo glede na podjetja evroobmočja manj financiranja prek izdaj obveznic in več prek komercialnih kreditov<sup>9</sup>. Od leta 2009 se je povečeval delež tujcev v finančnih obveznostih podjetij, predvsem v deležu posojil in medpodjetniškem kreditiranju, hkrati pa tudi v lastniški strukturi podjetij. Investicije podjetij, ki so v večini tuji lasti, so se v letih 2013 do 2015 povečale za 15%, medtem ko so se pri drugih podjetjih zmanjšale za 4%, kar pa je tudi posledica prehajanja podjetij iz domačega v tuje lastništvo.

<sup>7</sup> Presežni dolg je izračunan kot vsota neto finančnega dolga podjetij (NFD; finančne obveznosti minus denarna sredstva), pri katerih NFD presega petkratnik EBITDA (upoštevajo se le presežek nad petkratnikom), in vsota dolga podjetij, ki izkazujejo izgubo oziroma ne izkazujejo dobička.

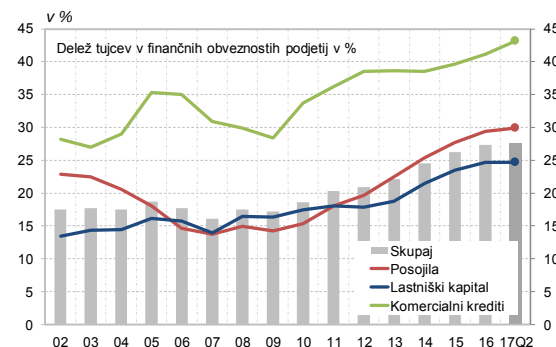
<sup>8</sup> Torej ne le s prevrednotenjem kapitala, ki je podvrženo cikličnim gibanjem, temveč tudi s povečanjem kapitalskih tokov v podjetja.

<sup>9</sup> Komercialni krediti in predujmi se nanašajo na finančne terjatve, povezane z zagotavljanjem blaga ali storitev, ki še niso bile plačane; komercialne kredite, ki jih prevzemajo družbe za faktoring, razen če se ne obravnavajo kot posojilo; najemnine za zgradbe, obračunane v določenem obdobju, ter zaostala plačila blaga in storitev, ki niso v obliki posojil.

Slika 2.53: Drseči letni tokovi finančnih obveznosti glede na instrumente podjetij



Slika 2.54: Delež obveznosti podjetij do tujine glede na nekatere finančne instrumente

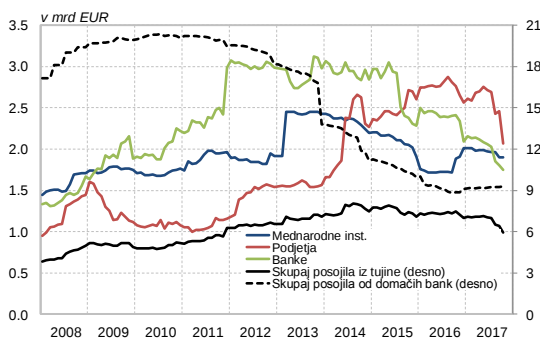


Opomba: Celotna posojila podjetjem so – poleg posojil iz tujine in posojil od domačih bank – tudi posojila od države, drugih finančnih organizacij (liziške družbe), medpodjetniška posojila in posojila gospodinjstev. DVP: dolžniški vrednostni papirji.

Vir: Banka Slovenije.

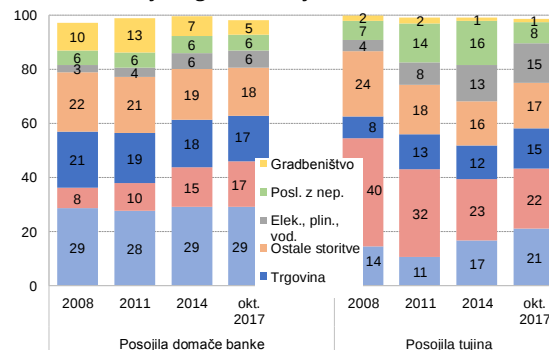
**Podjetja zmanjšujejo zadolženost v tujini in povečujejo zadolženost pri domačih bankah.** V drugi polovici leta 2017 se je zmanjšalo medpodjetniško financiranje iz tujine, nadaljuje pa se tudi že v letu 2015 začeto zmanjševanje posojil tujih bank. Od leta 2008 se je v strukturi posojil podjetjem iz tujine glede na njihovo velikost povečal delež posojil velikim podjetjem, in sicer za 12 odstotnih točk na 80%. Ta so v času kreditnega krča v primerjavi z malimi in srednjimi podjetji vsaj delno lahko nadomestila izpad domačega financiranja s posojili iz tujine. Izstopajo podjetja s tujimi lastniškimi povezavami in izvozno usmerjena podjetja iz predelovalnih dejavnosti, trgovine ter dejavnosti, ki se ukvarjajo z elektriko, plinom in vodo. V strukturi posojil iz tujine se zmanjšuje delež iz dejavnosti prometa in skladiščenja, ki je hkrati povečala delež v strukturi posojil pri domačih bankah. Domače banke so v strukturi posojil od leta 2008 zniževale tudi izpostavljenost do gradbeništva. V prvih treh četrtletjih 2017 so se pri domačih bankah najbolj povečala posojila gradbeništvu za 8% in gostinstvu za 20%. Posojila predelovalni dejavnosti so se povečala za 4%. V opazovanem obdobju so se banke usmerjale predvsem na mala in srednja podjetja, do katerih so posojila povečala za 5%, medtem ko se obseg posojil do velikih podjetij ni bistveno spremenil.

Slika 2.55: Posojila podjetjem iz tujine po sektorjih in posojila, pridobljena pri domačih bankah



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2.56: Struktura posojil podjetjem pri domačih bankah in posojil podjetjem, pridobljenih v tujini, glede na dejavnosti



### 3 TVEGANJA V BANČNEM SEKTORJU

Tveganja v bančnem sistemu se v drugi polovici leta 2017 niso pomembneje spremenila glede na prvo polletje. Za banke bo še naprej izziv doseganje ustrezne dobičkonosnosti v okolju nizkih obrestnih mer. Rast kreditiranja že nakazuje ugodne učinke na dobičkonosnost, hkrati se z zmanjševanjem povprečne donosnosti vrednostnih papirjev v portfelju bank zmanjšujejo obrestni prihodki iz tega dela naložb. Nadaljnja rast kreditiranja prek povečanih kapitalskih zahtev pomeni povečan pritisk na kapitalsko ustreznost bank, ki jo bodo banke ohranjale le z ustreznim ustvarjanjem kapitala iz doseženih dobičkov, ki so pod pritiskom še vedno padajoče neto obrestne marže bank. Zaradi nadaljnjega krajšanja ročnosti virov in podaljševanja ročnosti naložb se povečuje razkorak med povprečno ročnostjo virov in naložb (angl. maturity mismatch), ki pred banke postavlja zahteve ustreznega upravljanja likvidnosti. Zaradi povečevanja novoodobrenih dolgoročnih posojil s fiksno obrestno mero se v bankah dodatno povečuje (avtonomno) obrestno tveganje.

| Sistemsko tveganje                        | Ocena tveganja |              |              | Tendenc<br>a sprem.<br>tveganja | Komentar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------------|----------------|--------------|--------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                           | v Q2<br>2017   | v Q3<br>2017 | v Q4<br>2017 |                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Makroekonomsko tveganje                   |                |              |              | →                               | Makroekonomska tveganja so ocenjena kot majhna in uravnotežena. Gospodarske razmere so ugodne, izboljšujejo se razmere na trgu dela in tudi javnofinančna situacija. Največje tveganje za nadaljnjo rast izhaja iz zunanjega okolja.                                                                                                                                                                                                          |
| Kreditno tveganje                         |                |              |              | ↓                               | Kreditno tveganje se je v četrtem četrtletju dodatno zmanjšalo, obseg in delež nedonosnih izpostavljenosti se zmanjšujeta, pokritost z oslabitvami se je povečala. Napovedane so dodatne odprodaje slabega portfelja, visoka gospodarska rast pa bo predvidoma ugodno vplivala na avtonomno izboljševanje kakovosti portfelja.                                                                                                                |
| Nepremičninski trg                        |                |              |              | ↑                               | Na nepremičninskem trgu se ob rekordnem številu transakcij nadaljuje visoka rast cen stanovanjskih nepremičnin. Ob pozitivnih pričakovanjih ter vse večjem razkoraku med ponudbo in povpraševanjem lahko rast cen pričakujemo tudi v prihodnje. Za zdaj povečanih tveganj v bančnem sektorju še ni mogoče zaznati, vendar pa lahko nadaljnja rast cen vodi do napihovanja cen in povečanja tveganj.                                           |
| Tveganje financiranja                     |                |              |              | →                               | Dodatno krajšanje ročnosti strukture depozitov nebančnega sektorja znižuje stabilnost virov financiranja bank. Hkrati se zaradi ohranjanja visoke primarne in sekundarne likvidnosti ter odprtih možnosti za dodatno financiranje pri Evrosistemu zmanjšujejo tveganja, ki izhajajo iz ročnosti neusklajenosti med viri in naložbami.                                                                                                         |
| Obrestno tveganje                         |                |              |              | ↑                               | Vrzel v ročnosti med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po pristopu IRRBB se je po porastu v prvi polovici leta v tretjem četrtletju stabilizirala. Zaradi nadaljnje rasti dolgoročnega kreditiranja s fiksno obrestno mero obstaja verjetnost nadaljnjega povečevanja obrestnega tveganja.                                                                                                                              |
| Tveganje okužbe in velika izpostavljenost |                |              |              | →                               | Tveganje okužbe se ohranja na razmeroma nizki ravni. Delež velikih izpostavljenosti v kapitalu je nekoliko povečan, prav tako koncentracija naložb v državne vrednostne papirje, ni pa presegla (povprečnega in končnega) deleža v letu 2016.                                                                                                                                                                                                 |
| Solventnostno tveganje                    |                |              |              | ↑                               | Kapitalska ustreznost se rahlo znižuje zaradi višje rasti kapitalskih zahtev od rasti kapitala. Kljub znižanju ostaja na relativno visoki ravni. Ob nadaljnji krepitvi kreditiranja in s tem rasti kapitalskih zahtev lahko tudi v prihodnje pričakujemo pritisk na znižanje kapitalske ustreznosti, če banke ne bodo hkrati ustrezno prilagajale tudi obsega kapitala.                                                                       |
| Dohodkovno tveganje                       |                |              |              | →                               | Okolje nizkih obrestnih mer še naprej pritiska na dobičkonosnost bank in ohranja tveganje dohodkovnosti na razmeroma visoki ravni. Zapadanje vrednostnih papirjev z višjo donosnostjo dodatno zmanjšuje obrestne prihodke, medtem ko rast kreditiranja nebančnega sektorja napoveduje spremembo v obrestnih prihodkih iz kreditov. Še vedno je prisoten ugoden vpliv sproščanja oslabitev in rezervacij na dobiček, vendar je učinek začasen. |
| Lizinske družbe                           |                |              |              | →                               | Nadaljuje se pozitiven trend na področju novih poslov, predvsem na področju premičninskih poslov, kar pozitivno vpliva na porast stanj in dobičkonosnost. Na dobičkonosnost ugodno vpliva tudi zmanjševanje finančnih odhodkov iz oslabitev in odpisov.                                                                                                                                                                                       |

Vir: Banka Slovenije.

Barvna lestvica:



#### 3.1 Bilanca in naložbe bank

Naložbena struktura slovenskih bank se kljub oživitvi kreditiranja v letu 2017 ni bistveno spremenila. Delež posojil v bančnih aktivah, ki je na ravni dolgoročnega povprečja<sup>10</sup>, se je v letu 2017 nekoliko povečal. Kljub temu banke še vedno velik del svojih naložb ohranjajo v najbolj likvidnih in varnih oblikah premoženja. Pri bankah se je v zadnjih letih stabilizirala tudi struktura virov financiranja. Banke se financirajo predvsem z domačimi nebančnimi viri v obliki vlog.

Kreditiranje nebančnega sektorja se je skozi vse leto 2017 postopoma povečevalo, k čemur so po obsegu in tudi po dinamiki največ prispevala posojila gospodinjstvom. Kreditiranje podjetij narašča od koncu leta 2016. Preobrat v kreditiranju podjetij je prisoten predvsem pri posojilih malim in srednjim podjetjem, kar sovpada z gospodarsko rastjo in močno izvozno dejavnostjo. Pri pričakovanjih o nadaljnji kreditni rasti je treba upoštevati, da se podjetja vse več financirajo iz ustvarjenih dobičkov, imajo pa tudi razmeroma velik obseg dobroimetij v obliki vlog pri bankah. Povpraševanje po posojilih, predvsem za investicije in tekoče

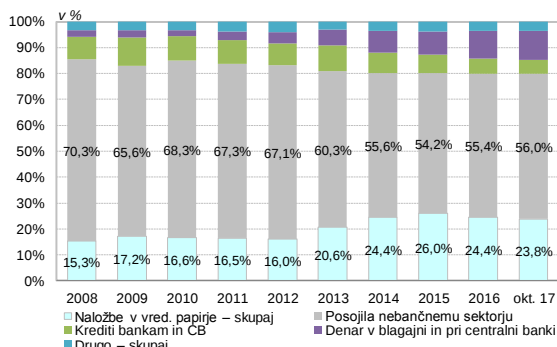
<sup>10</sup> Za dolgoročno povprečje (v tem primeru posojil v bančnih bilancah) se upošteva obdobje 1996–2017 (okt.), razen če ni drugače navedeno.

poslovanje, se večja, povečujejo se tudi pričakovanja podjetij glede ugodnejših pogojev financiranja in ohlapnejših pogojev zavarovanj.

### Spreminjanje obsega in strukture bilanc

**Struktura virov bank se je v zadnjih letih stabilizirala.** Med bančnimi viri je delež vlog nebančnega sektorja v strukturi financiranja nad dolgoročnim povprečjem.<sup>11</sup> Velika večina bank se pretežno financira z vlogami nebančnega sektorja. Banke so v letu 2017 povečanje vlog nebančnega sektorja v približno enakem obsegu usmerjale v povečanje posojil. Neto povečanja posojil so lahko financirale s povečanjem vlog. Med bančnimi viri banke ohranjajo tudi solidne ravni kapitala; po dokapitalizaciji pred nekaj leti jih banke vzdržujejo tudi zaradi povečevanja dobičkov. V preteklih letih se je močno zmanjšal delež grosističnega financiranja<sup>12</sup>.

Slika 3.1: Struktura naložb bank



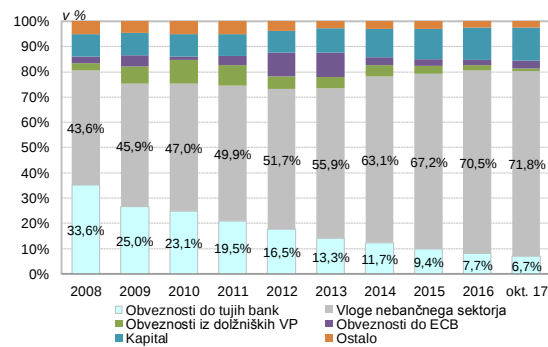
Vir: Banka Slovenije.

### Naložbe bank

**Delež posojil nebančnemu sektorju v bilančni vsoti se je kljub razmeroma visoki rasti v letu 2017 povečal le malo, na 56% oktobra, kar je primerljivo z dolgoročnim povprečjem.** Med letom se je razlika med obsegom posojil gospodinjstvom in posojili nefinančnim družbam še povečala. Posojila gospodinjstvom že od zadnjega četrtrletja 2015 presegajo obseg posojil nefinančnim družbam<sup>13</sup>.

**Naložbe bank v vrednostne papirje so se v letu 2017 zmanjševale. Struktura vrednostnih papirjev se postopoma spreminja.** Banke spreminjajo naložbeno strukturo. Delež naložb bank v vrednostne papirje je bil konec oktobra 2017 s 24% primerljiv z dolgoročnim povprečjem. Trenutno razmeroma velik delež v primerjavi z leti pred sanacijo bank je predvsem še posledica sanacije oziroma dokapitalizacije bank z vrednostnimi papirji.<sup>14</sup> Med naložbami bank v vrednostne papirje večino predstavljajo dolžniški vrednostni papirji, med katerimi se zmanjšuje delež vrednostnih papirjev RS; do konca oktobra 2017 na 47%, medtem ko je še konec decembra 2015 dosegal dve tretjini. V sektorski strukturi dolžniških vrednostnih papirjev se postopoma povečuje delež bančnih in podjetniških obveznic. Banke nizko donosne državne vrednostne papirje deloma zamenjujejo z bolj donosnimi bančnimi in podjetniškimi. Delež bančnih obveznic v strukturi dolžniških vrednostnih papirjev je povečan na blizu 17% ter delež obveznic nefinančnih družb in drugih finančnih organizacij na 8%.

Slika 3.2: Struktura virov bank



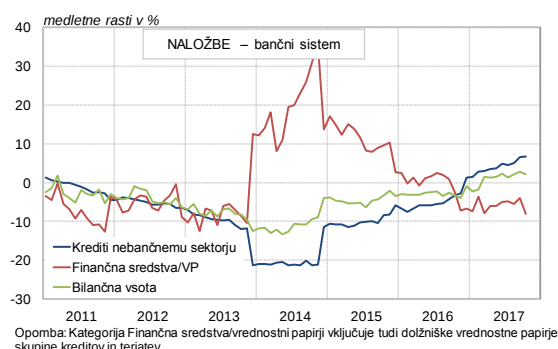
<sup>11</sup> Delež vlog nebančnega sektorja je primerljiv s prvimi leti prehoda v novo tisočletje pred 17 leti in pred vstopom v EU ter je za 11 odstotnih točk nad dolgoročnim povprečjem.

<sup>12</sup> Obveznosti do tujih bank in financiranje bank prek izdanih dolžniških vrednostnih papirjev.

<sup>13</sup> To razmerje je bilo v preteklosti bistveno drugačno. V letu vstopa Slovenije v EU, torej pred obdobjem nekajletnega povečanega zadolževanja bank v tujini, je razmerje med posojili nefinančnim družbam in posojili gospodinjstvom na primer dosegalo 2,5-kratnik, dolgoročno povprečje znaša okrog 2, v zadnjih dveh letih pa znaša manj kot 1.

<sup>14</sup> Upoštevati je treba še druge dejavnike, ki so v zadnjih letih prispevali k temu: zvišanja cen vrednostnih papirjev RS in evropskih držav v zadnjih letih, krčenje bilančne vsote bank itd.

Slika 3.3: Rast glavnih oblik naložb bank



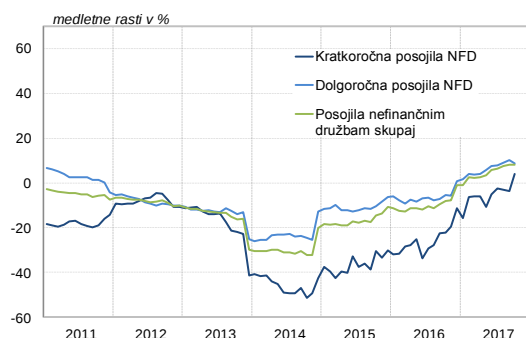
Vir: Banka Slovenije.

**Rast kreditiranja nebančnega sektorja, ki se je začela konec 2016, se je v letu 2017 še okrepila.** Rast posojil celotnemu nebančnemu sektorju je posledica zviševanja rasti kreditov vsem sektorjem, razen državi in tujini. Na povečevanje posojilne aktivnosti je vplivalo predvsem zvišanje dinamike kreditiranja gospodinjstev in podjetij.

**Rast kreditiranja nefinančnih družb je pozitivna od začetka leta 2017 in se povečuje.** Medletna rast se je v letu 2017 postopoma krepila, k čemur je med letom prispeval tudi bazni učinek.<sup>15</sup> Kljub temu je povečano kreditiranje podjetij tudi rezultat večjega povpraševanja podjetij, predvsem srednjih in majhnih podjetij. Ob nadaljevanju gospodarske rasti in visoki izvozni aktivnosti lahko v naslednjem obdobju pričakujemo nadaljnjo krepitev kreditiranja podjetij.

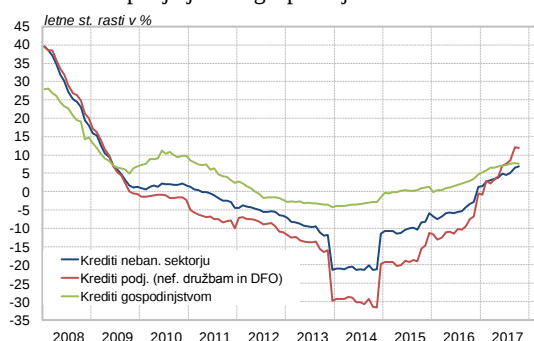
**Kreditni standardi slovenskih bank pri posojilih podjetjem so se v letu 2016 znižali, v letu 2017 pa ostali razmeroma nespremenjeni.** Po rezultatih ankete Bank lending survey se je rast povpraševanja podjetij po posojilih nadaljevala. Dejavniki, ki so vplivali na rast povpraševanja, so bili potrebe po financiranju zalog in obratnega kapitala, investicije v osnovna sredstva, splošna raven obrestnih mer in druge potrebe po financiranju (refinanciranje oziroma prestrukturiranje dolga). Rast povpraševanja podjetij po posojilih se je nadaljevala tudi v tretjem četrtletju 2017. Pomemben dejavnik, ki lahko omejujoče vpliva na obseg povpraševanja podjetij po bančnih posojilih, predstavlja visok obseg likvidnih imetij, ki jih imajo podjetja pri bankah ter vzpostavljeni modeli financiranja podjetij, ki v večji meri kot v preteklosti temeljijo na lastnih virih in na financiranju pri nadrejenih družbah v tujini.

Slika 3.5: Rast posojil nefinančnim družbam glede na ročnost

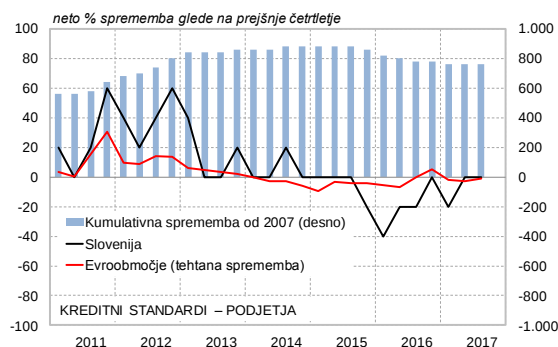


Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.4: Rast posojil nebančnemu sektorju ter podjetjem in gospodinjstvom



Slika 3.6: Kreditni standardi za posojila nefinančnim družbam



**Kreditiranje gospodinjstev se je v letu 2017 še krepilo, medletna rast se je do konca oktobra zvišala na 7,5%.** Naraščanje dinamike kreditiranja je opazno predvsem pri potrošniških posojilih, medtem ko je rast stanovanjskih posojil stabilna. Med posameznimi bankami so razmeroma velike razlike v rasti potrošniških posojil. Nekatere banke tovrstnemu kreditiranju v svojih poslovnih politikah namenjajo nadpovprečno velik poudarek. Zelo dejavno oglašujejo potrošniška posojila ter hkrati s preprostimi in hitrimi postopki odobritve kreditov gospodinjstva spodbujajo k njihovemu najemanju. Povečano potrošniško kreditiranje je tudi

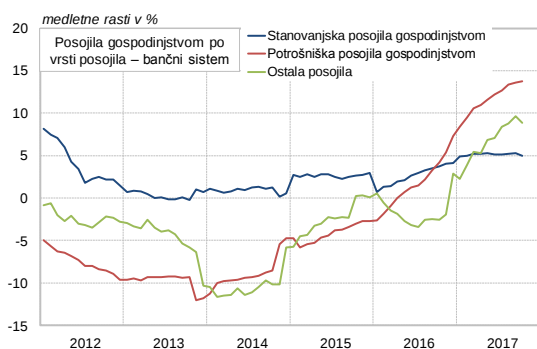
<sup>15</sup> Ob koncu leta 2016 so banke izraziteje povečale posojila podjetjem, k čemur so prispevala nekatera večja posamezna posojila. Dodaten dejavnik, ki je vplival na zviševanje medletnih stopenj rasti, je bila še vedno upadajoča dinamika kreditiranja podjetij do vključno novembra 2016.

posledica povečanega povpraševanja gospodinjstev zaradi dobrih gospodarskih razmer, izboljšanih pogojev na trgu dela in povečanega zaupanja potrošnikov.

**Kljub hitri rasti potrošniških posojil je bil oktobra 2017 njihov obseg primerljiv s tistim pred enim desetletjem in okoli 20% pod povprečjem med letoma 2008 in 2010.** Po obdobju krize so se potrošniška posojila več let zaporedoma zmanjševala. Njihova rast je ponovno pozitivna od aprila 2016 ter se hitro povečuje in prehiteva druge oblike kreditiranja gospodinjstev. V prvih desetih mesecih leta 2017 so banke v približno enakem obsegu povečale potrošniška in stanovanjska posojila. Kljub temu stanje stanovanjskih posojil zaradi pozitivne rasti v celotnem obdobju od začetka krize močno presega stanje potrošniških posojil. Razmerje med obema vrstama posojil je konec oktobra lani znašalo 2,6, medtem ko je bilo leta 2007 še izenačeno. Pri stanovanjskih posojilih se je v letu 2017 ohranila stabilna rast, do oktobra nekaj nad 5,0% medletno. Solidna rast stanovanjskih posojil je posledica ugodnih dejavnikov, kot so nizke obrestne mere, majhna zadolženost gospodinjstev in oživljanje nepremičninskega trga.

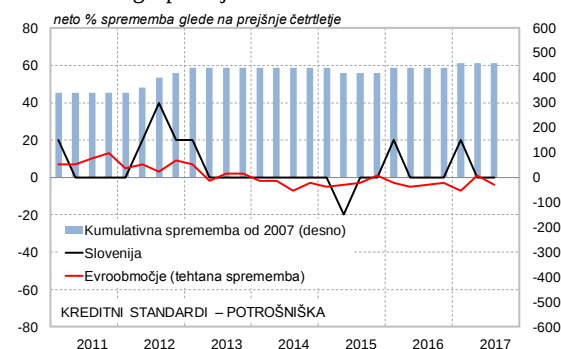
**Po zaostritvi kreditnih standardov v prvem četrletju 2017 so ti v drugem in tretjem četrletju ostali nespremenjeni, kar velja za stanovanjska in tudi potrošniška posojila.** Povpraševanje po stanovanjskih posojilih v Sloveniji se je v tretjem četrletju 2017 ponovno povečalo. Najpomembnejši dejavniki, ki so prispevali k rasti povpraševanja, so pozitivni obeti za stanovanjski trg, povečano zaupanje potrošnikov in nizke obrestne mere, medtem ko je na rast omejujoče vplivala uporaba drugih virov stanovanjskega financiranja, predvsem lastno financiranje gospodinjstev, ob izboljšanju razmer na trgu dela in rasti razpoložljivega dohodka.

Slika 3.7: Rast posojil gospodinjstvom po vrstah posojil



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.8: Kreditni standardi za potrošniška posojila gospodinjstvom



**V strukturi bančnih posojil prevladujejo dolgoročna posojila.** Delež dolgoročnih posojil v strukturi posojil bank sicer presega 90%, največji je pri gospodinjstvih, 93%, in podjetjih, 87%. S podaljševanjem ročnosti poskušajo banke povečati obrestne prihodke in zmanjšati pritisk na ustvarjanje dohodka, ki izhaja iz okolja nizkih obrestnih mer. Banke gospodinjstvom odobravajo predvsem dolgoročna potrošniška in stanovanjska posojila. Rast kratkoročnih posojil podjetjem je po daljšem obdobju negativnih vrednosti oktobra 2017 ponovno pozitivna, 4% medletno. Po drugi strani imajo podjetja visok obseg, predvsem vpoglednih, vlog pri bankah, kar zmanjšuje potrebo po kratkoročnem kreditiranju.

#### Okvir 1: Povpraševanje nefinančnih podjetij po posojilih

**Povpraševanje podjetij po posojilih, kot ga banke poročajo v letni anketi Banke Slovenije, od leta 2015 kaže večje spremembe v strukturi.** Celotno povpraševanje podjetij po posojilih se je sicer v letu 2016 in prvem polletju 2017 nekoliko zmanjšalo, podobno kot v vseh letih pred tem.<sup>16</sup> Vendar velja ta ugotovitev le na ravni celotnega agregata povpraševanja. Razčlenitev po namenu posojila kaže spremembe v kakovosti povpraševanja – kot posledica stabilne gospodarske rasti in izboljšanja finančnega položaja podjetij.

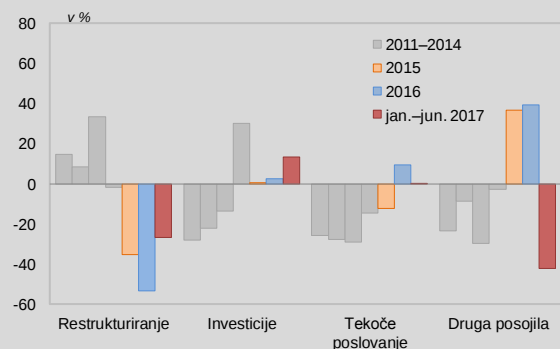
**Opazno sta se zmanjšala obseg in delež povpraševanja po posojilih za restrukturiranje.** Do leta 2013 je v bankah zaradi močno poslabšane kakovosti portfelja in manjše dostopnosti podjetij do bančnega financiranja naraščalo le povpraševanje po posojilih za restrukturiranje. Z letom 2015 se je začelo povpraševanje po teh posojilih izrazito zmanjševati. Pretekla restrukturiranja slabih dolgov podjetij v bankah so (skupaj z drugimi ukrepi razreševanja slabega portfelja) pomembno zmanjšala obseg nedonosnih posojil,

<sup>16</sup> Rezultati ankete se razlikujejo od rezultatov četrtletne ankete ECB o povpraševanju in kreditnih standardih (Bank Lending Survey), ki že od leta 2014 navaja, da se povpraševanje podjetij v slovenskih bankah povečuje. O verjetnih razlogih za razlike med anketama smo več pisali v Poročilu o finančni stabilnosti, december 2016, v okvirju z enakim naslovom.

primernih<sup>17</sup> za restrukturiranje. Hkrati se je potreba po restrukturiranju posojil zmanjšala tudi zaradi znižane ravni zadolženosti podjetij in krepitve njihove finančne moči. Delež posojil za restrukturiranje v povpraševanju pri bankah se je od najvišje ravni 23,8% v letu 2013 do prvega polletja 2017 zmanjšal na 6,3%.

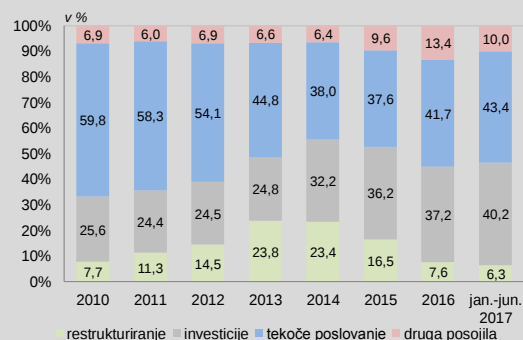
**V primerjavi s preteklimi leti se je povečalo povpraševanje po posojilih za investicije in v letu 2017 tudi po posojilih za tekoče poslovanje.** Posojila za investicije so od povprečnega deleža 25% v letih 2010 do 2013 v prvem polletju 2017 dosegla 40-odstotni delež v celotnem povpraševanju. Banke zaznavajo tudi vedno več povpraševanja po refinanciranju obstoječih posojil, z zamenjavami pogodbenih pogojev za ugodnejše, predvsem na račun nižjih obrestnih mer in daljših odplačilnih dob. Tako sproščena sredstva naj bi podjetja vsaj delno preusmerila v investicije. Povpraševanje po refinanciranju se povečuje tudi zaradi prizadevanj podjetij po konsolidaciji finančnega dolga z izpostavljenostjo manjšemu številu bank.

Slika 3.9: Rast povpraševanja po vrstah posojil



Vir: Banka Slovenije.

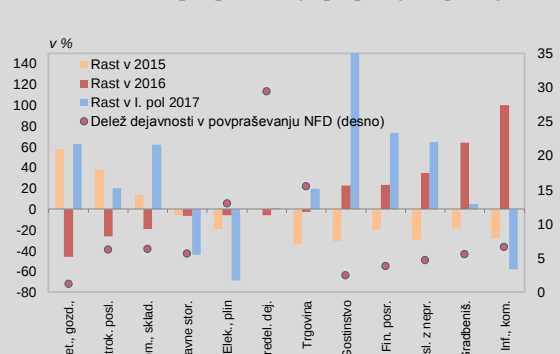
Slika 3.10: Struktura povpraševanja po vrstah posojil



**Rast povpraševanja po posojilih se je v letu 2017 okrepila v večini dejavnosti.** V letu 2016 se je povpraševanje povečalo v šestih dejavnosti (od dvanajstih), ki so vrednostno predstavljale 23% celotnega povpraševanja nefinančnih podjetij; v prvem polletju 2017 se je število dejavnosti s povečanim povpraševanjem povečalo na devet, delež njihovega povpraševanja pa na 75%. Največji prispevek k temu povečanju izhaja iz predelovalnih dejavnosti, ki so v letu 2016 na agregatni ravni še zmanjševale povpraševanje, v letu 2017 pa ne več.

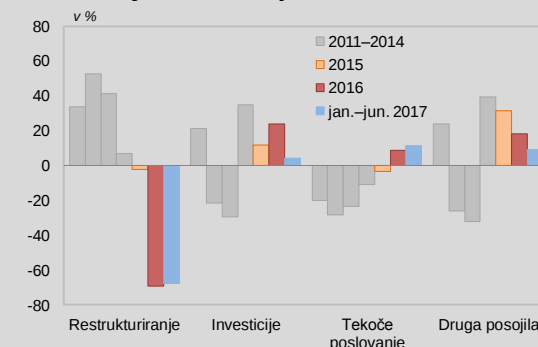
**V predelovalni dejavnosti je bila sprememba v strukturi povpraševanja še izrazitejša kot na ravni celotnega sektorja podjetij.** Povpraševanje po posojilih za restrukturiranje se je v letih 2016 in 2017 zniževalo po stopnjah okrog 70% medletno; ta posojila so v letih 2013 do 2014 predstavljala 26,5% celotnega povpraševanja predelovalne dejavnosti, v prvi polovici 2017 le še 3,5%. Povpraševanje po drugih vrstah posojil se je v predelovalnih dejavnostih začelo krepiti še prej in močneje kot v drugih dejavnostih.

Slika 3.11: Rast povpraševanja po posojilih po dejavnostih



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.12: Rast povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti

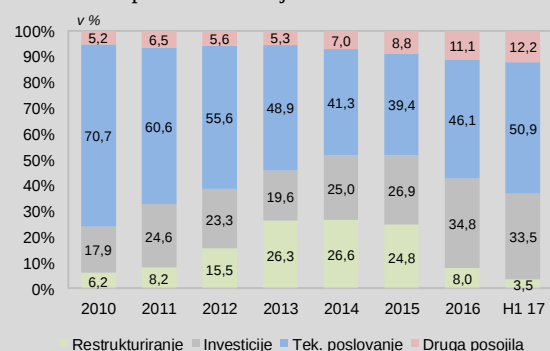


**Povpraševanje po posojilih za investicije se je poleg predelovalnih dejavnosti najbolj povečalo v dejavnostih gradbeništva in poslovanja z nepremičninami.** Delež teh dveh dejavnosti se je v obsegu povpraševanja s 5% v letu 2014 povečal na 17% v prvi polovici 2017. Storitvene dejavnosti so močneje

<sup>17</sup> Septembra je bilo med terjatvami v zamudi nad 90 dni že 57% terjatev do podjetij v stečajnih postopkih, v primerjavi s 35% konec 2013. Delež se povečuje zaradi počasnejšega reševanja tega dela nedonosnega portfelja.

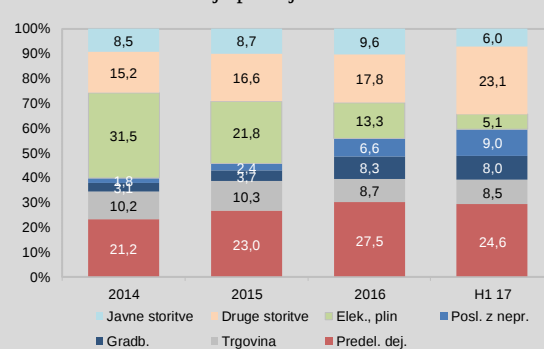
okrepile povpraševanje po posojilih za investicije v prvi polovici 2017. Dejavnost elektrika, plin in voda, ki je v preteklosti dosegala slabo tretjino povpraševanja po posojilih za investicije je delež zmanjšala na samo še 5,1%, vendar so v tej dejavnosti veliki nihaji pri posameznih bankah delno pogojeni tudi z oddajanjem zahtev po posojilih pri večjem številu bank. Gostinstvo izstopa po visoki rasti povpraševanja po vseh vrstah posojil, vendar z razmeroma majhnim deležem v celotnem povpraševanju podjetij.

Slika 3.13: Struktura povpraševanja po vrstah posojil v predelovalni dejavnosti



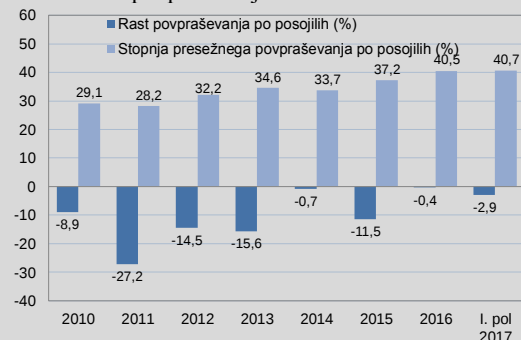
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.14: Struktura povpraševanja po posojil za investicije po dejavnostih



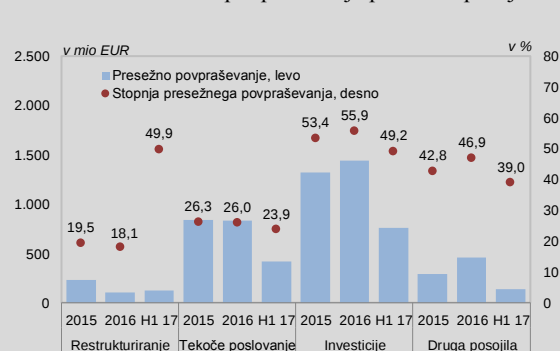
Stopnja presežnega povpraševanja je v letih 2016 in prvi polovici 2017 presegla 40%. Ob porastu na ravni agregata je v prvi polovici 2017 opazno znižanje stopnje presežnega povpraševanja pri vseh vrstah posojil, razen pri posojilih za restrukturiranje. Rezultat je v skladu s povečanim obsegom kreditiranja podjetij v letu 2017.<sup>18</sup>

Slika 3.15: Rast povpraševanja in presežnega povpraševanja



Vir: Banka Slovenije.

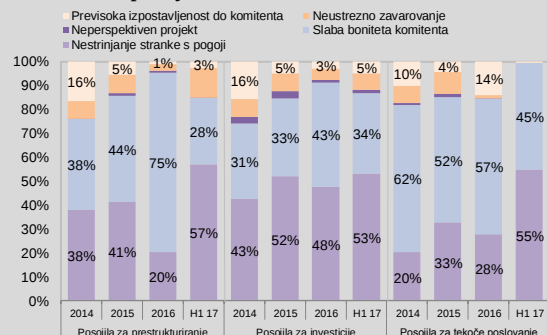
Slika 3.16: Presežno povpraševanje po vrstah posojil



**Presežno povpraševanje ostaja največje pri posojilih za investicije.** Več kot polovica, 56% povpraševanja v letu 2016, se ni končalo s sklenitvijo pogodbe; delež je v prvi polovici 2017 padel na 49%. Med razlogi za neskenitev pogodbe o posojilu za investicije banke večinoma navajajo nestrinjanje stranke s pogoji. To je najbolj prisoten razlog v predelovalni dejavnosti, prometu in skladiščenju ter v javnih storitvah, medtem ko v dejavnostih z največjo rastjo povpraševanja po investicijah v letu 2016, gradbeništvu in prometu z nepremičninami ostaja glavni razlog slaba boniteta komitenta. Ob tem banke navajajo, da se močno povečujejo pričakovanja podjetij o nižjih obrestnih merah in tudi manj ohlapnih standardih pri zavarovanju posojil.

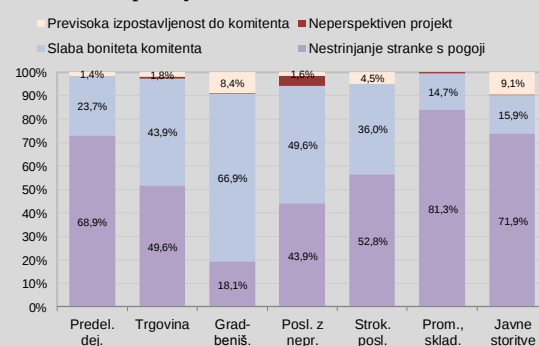
<sup>18</sup> Ankete v preteklih letih so redno kazale povišanje stopnje presežnega povpraševanja v prvem polletju leta, ki se je z letnim podatkom vedno nekoliko zmanjšalo. Porast pri polletnem podatku je bil zato pripisan sezoni.

Slika 3.17: Razlogi za zavračanje posojil po vrstah posojil



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.18: Razlogi za zavračanje posojil za investicije po dejavnostih v letu 2016



## 3.2 Kreditno tveganje

### Povzetek

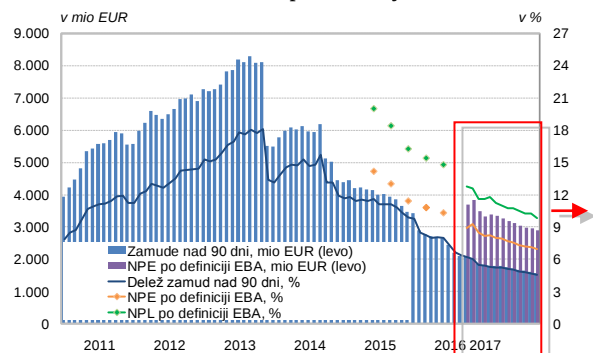
Banke so v letu 2017 nadaljevale aktiven pristop k reševanju nedonosnih terjatev. To se je izrazilo v zmanjšanju deleža terjatev v zamudi nad 90 dni s 5,4% na 4,6% oz. NPE s 8,5% na 6,9%. Nedonosne terjatve nefinančnih podjetij so banke reševale bolj osredotočeno, na primer s pristopom MRA, odprodajo portfelja, prenosom na DUTB, odpisi. V zadnjem obdobju se okrevanje gospodarstva kaže tudi v povečanem poplačilu posojil. Dodatni pokazatelj izboljšanja kreditnega portfelja podjetij so tudi prehodne matrike na podlagi števila prehodov podjetij med bonitetnimi razredi. Beležijo se večji prehodi v manj tvegane bonitetne razrede. Izboljšanje kreditnega portfelja kaže tudi dinamika stopnje neplačila, ki se je od začetka sanacije bančnega sistema strmo znižala in nakazuje manjši pritok novih nedonosnih terjatev. Po obsegu NPE so v sektorju podjetij najbolj izstopajoče dejavnosti predelovalne dejavnosti, trgovina, poslovanje z nepremičninami in gradbeništvo. V teh dejavnostih je tudi močnejša prisotnost podjetij, ki so v stečaju. Banke od začetka finančne krize povečujejo pokritosti z oslabitvami in rezervacijami ter hkrati tudi povečujejo pokritost s kapitalom za neoslabljene terjatve v zamudi nad 90 dni.

### Kakovost kreditnega portfelja

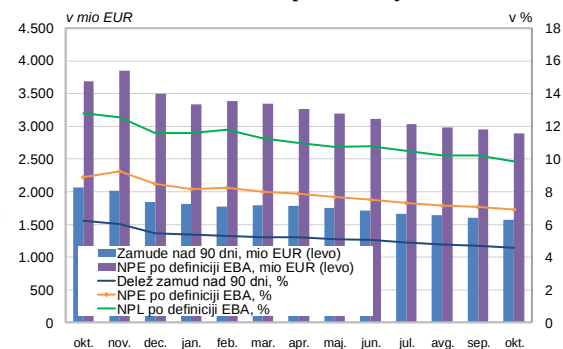
Pregled kakovosti kreditnega portfelja bančnega sistema vsebuje terjatve v zamudi nad 90 dni in tudi nedonosne izpostavljenosti (NPE), usklajene z definicijo EBA<sup>19</sup>. Pri obeh pristopih se je trend izboljšanja kreditnega portfelja nadaljeval skozi leto 2017. V desetih mesecih 2017 je po obeh definicijah razvidno povečevanje obsega razvrščenih terjatev in izpostavljenosti, skupaj z zmanjševanjem obsega terjatev v zamudi nad 90 dni oz. NPE. To se je izrazilo v zmanjšanju deleža terjatev v zamudi nad 90 dni s 5,4% na 4,6% oz. NPE z 8,5% na 6,9%. Septembra je obseg nedonosnih posojil (angl. non-performing loans; NPL) obsegal 2,7 mrd EUR oz. 9,8% posojil.

<sup>19</sup> Te poleg finančnih sredstev, merjenih po odplačni vrednosti, in tveganih zunajbilančnih obveznostih vsebujejo tudi finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo, finančna sredstva, merjena po pošteni vrednosti, in odobrene nečrpane kredite. Hkrati NPE poleg terjatev v zamudi nad 90 dni upoštevajo tudi izpostavljenosti po merilu majhne verjetnosti neplačila, ki vključujejo tudi restrukturirane terjatve. Razlika med tema pristopoma je v obsegu izpostavljenosti, katerega kakovost portfelja se analizira. V poročilu, kjer ni izrecno napisano drugače, se definicija EBA prikazuje na posamični podlagi in ne na konsolidirani.

Slika 3.19: Obseg in deleži terjatev v zamudi nad 90 dni ter NPE in NPL po definiciji EBA



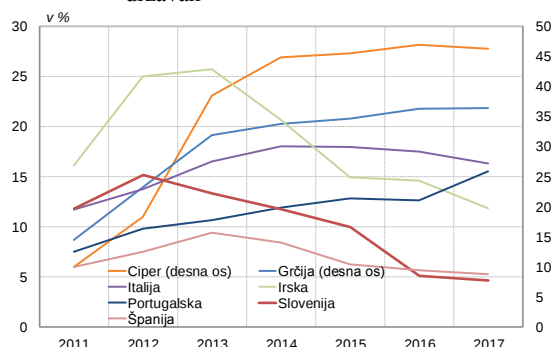
Slika 3.20: Obseg in deleži terjatev v zamudi nad 90 dni ter NPE in NPL po definiciji EBA



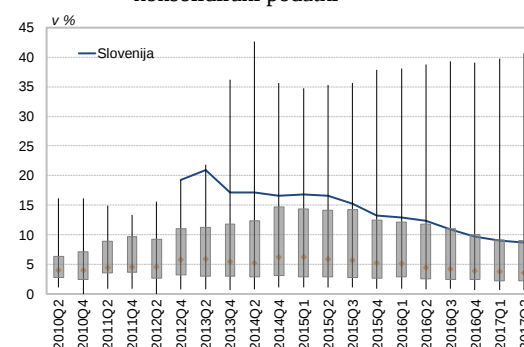
Vir: Banka Slovenije.

**Banke so v letu 2017 nadaljevale aktiven pristop k reševanju nedonosnih terjatev.** V desetih mesecih 2017 so se terjatve v zamudi nad 90 dni glede na konec leta dodatno zmanjšale za 274 mio EUR na 1,6 mrd EUR, s čimer se je obseg teh terjatev približal tistemu pred začetkom krize. Enak trend zmanjševanja je bil prisoten tudi pri NPE, ob večjem obsegu izpostavljenih terjatev in upoštevanju mehkega dejavnika majhne verjetnosti poplačil. Obseg NPE se je do oktobra 2017 zmanjšal za 605 mio EUR na 2,9 mrd EUR glede na konec leta 2016. Kažejo se tudi pozitivni trendi pri uspešnosti reševanja komitentov z restrukturiranimi terjatvami, saj je bila v letu 2017 le tretjina teh terjatev ponovno v zamudi nad 90 dni, medtem ko je še leta 2015 kar polovica takih terjatev prešla v zamudo nad 90 dni.

Slika 3.21: Delež NPL v skladu z definicijo MDS po državah



Slika 3.22: Razpršenost deležev NPE v državah EMU, konsolidirani podatki



Opomba: Pri konsolidiranih podatkih (slika desno) so med NPE zajeti le dolžniški instrumenti.

Vir: Mednarodni denarni sklad<sup>20</sup>, Evropska centralna banka (CBD baza)<sup>21</sup>, Banka Slovenije.

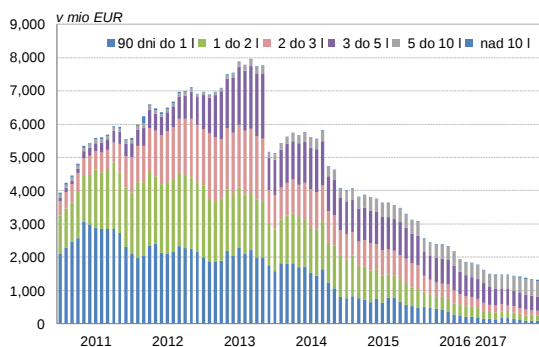
**Pri zmanjševanju deleža slabih terjatev je Slovenija med uspešnejšimi državami evroobmočja, pri katerih se je finančna kriza odrazila tudi v velikem deležu nedonosnih terjatev.** Slabši položaj Slovenije v primerjavi z državami EMU<sup>22</sup> kažejo podatki Evropske centralne banke, ki upoštevajo konsolidirano poročanje bank v slovenskem bančnem sistemu. Na konsolidirani osnovi so pri Sloveniji upoštevane tudi hčerinske družbe v državah jugovzhodne Evrope, kjer je okrevanje gospodarstva počasnejše kot v Sloveniji. Od leta 2015 se je razpršenost deleža NPE po državah zniževala in se precej bolj skoncentrirala okoli povprečja 8%. Hkrati se je zmanjšal tudi razpon med manj in bolj problematičnimi državami. Izstopata Ciper in Grčija, ki ohranjata maksimalno vrednost deleža pri 41%, brez njiju bi bila ta 13%. Grčija je tudi edina država evroobmočja, ki je poročala o povečanju deleža NPE.

<sup>20</sup> Podatke posredujejo nacionalni nadzorniki. Kot NPL se poročajo posojila ali širše definirane terjatve, ki so v zamudi nad 90 dni. Poleg teh se zajemajo tudi terjatve, pri katerih se plačilo obresti v časovnici 90 dni pripojijo glavnici, se refinancirajo ali se jim podaljša rok odplačila. Dodatno se poročajo kot NPL terjatve, ki ne zamujajo nad 90 dni, kažejo pa mehke znake nedonosnih terjatev po definiciji nacionalnega nadzornika, kot je na primer začetek stečaja. Za vsa obdobja prikaza so vzete članice evroobmočja glede na članstvo leta 2015, kar predstavlja 19 držav. Zajeti so zadnji razpoložljivi podatki decembra 2017.

<sup>21</sup> Drugo četrtletje 2017 so zadnji razpoložljivi podatki za EMU.

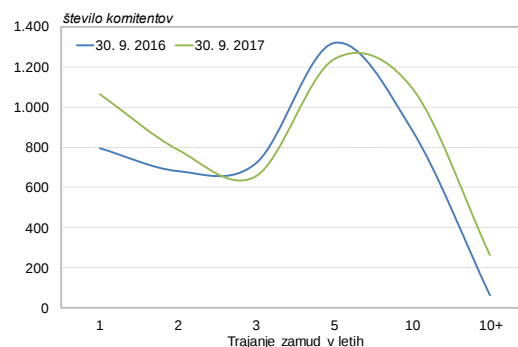
<sup>22</sup> EBA in drugi organi ECB v mednarodnih primerjavah pogosto prikazujejo Slovenijo le z bankami SSM (le 3 največje banke), kar jo uvrsti opazno višje na lestvici držav EMU.

Slika 3.23: Struktura terjatev v zamudi nad 90 dni glede na trajanje zamud in obseg



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.24: Struktura terjatev v zamudi nad 90 dni glede na trajanje zamud in število komitentov



Z aktivnim pristopom bank k razreševanju slabega portfelja se je spremenila tudi struktura trajanja preostalih terjatev v zamudi nad 90 dni. Banke so zmanjševale število komitentov, ki imajo terjatve v zamudi od treh let do 10 let, medtem ko se je število komitentov z zamudami do enega leta in nad 10 let povečalo<sup>23</sup>. Obseg terjatev v zamudi nad 10 let predstavlja zanemarljivo delež terjatev, še vedno pa ostaja obsežen del terjatev v zamudah od 5 do 10 let. Septembra 2017 so te terjatve predstavljale 37% terjatev. V letu 2017 je obseg še naraščal. Banke bi morale po Napotkih bankam v zvezi s slabimi posojili iz marca 2017 vzpostaviti notranjo politiko glede pravočasnega odpisovanja izpostavljenosti ali zagotavljanja celotnega pokritja izpostavljenosti s popravki vrednosti oziroma rezervacijami za izgube iz kreditnega tveganja. Banka Slovenije pa je že pred izdajo teh napotkov v Sklepu o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank in hranilnic v sklopu dejavnosti za zmanjšanje nedonosnih izpostavljenosti bančnega sistema postavila okvir za hitrejšo odpravo pripoznanja nedonosnih finančnih sredstev iz izkaza finančnega položaja. Na podlagi tega sklepa, ki ga je v tem delu s 1. 1. 2018 v nekoliko spremenjeni obliki nadomestil Sklep o upravljanju kreditnega tveganja v bankah in hranilnicah, so banke že pred pridobitvijo pravne podlage za zaključek izterjave iz izkaza finančnega položaja odpravile nedonosa finančna sredstva, za katera so ocenile, da ne bodo več poplačana, oziroma ki so izpolnjevala pogoje za odpravo pripoznanja po MSRP, ter jih do pridobitve pravne podlage za zaključek izterjave v višini dolgovane zneska še vključile v okvir zunajbilančne evidence. S tem je bankam že dana možnost za smotnejše upravljanje izpostavljenosti do dolžnikov z nekajletnimi zamudami<sup>23</sup>.

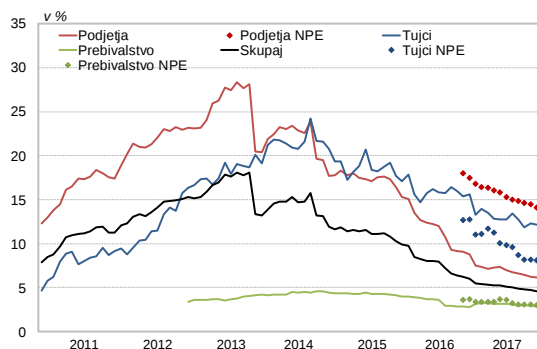
**Nefinančna podjetja kot segment z največjo obremenitvijo slabih posojil so banke reševale bolj organizirano, na primer s pristopom MRA, odprodajo portfelja, prenosom na DUTB, odpisi.** V zadnjem obdobju se okrevanje gospodarstva kaže tudi v povečanem poplačilu posojil. Oktobra 2017 je segment podjetij še vedno obsegal največji delež v celotnih terjativah v zamudi nad 90 dni in v NPE. Hkrati so aktivna podjetja v zadnjih letih zmanjšala zadolženost na raven pred krizo in dosegajo nižjo stopnjo neplačila. Stopnja neplačila se je znižala v tretjem četrtletju 2017 v primerjavi z letom 2013 z 20,9% na 2,5% pri MSP oz. s 24,1% na 0,7% za velika podjetja. Oktobra 2017 je znašal delež zamud nad 90 dni v terjativah do podjetij 6,2%, delež NPE pa 14,1%.

**V segmentu prebivalstvo, ki ni bil pomembno obremenjen sektor s slabimi posojili, se je z odprodajo dela portfelja delež terjatev v zamudi nad 90 dni do oktobra 2017 zmanjšal na 2,8% oz. NPE na 3%.** Na izboljšanje kakovosti tega dela portfelja pozitivno vpliva tudi rast kreditiranja prebivalstva v letu 2017, ki povečuje imenovalce kazalnikov nedonosnih terjatev, medtem ko se njihov obseg še naprej zmanjšuje. Terjatve v zamudi do nerezidentov so se od začetka sanacije bančnega sistema manjšale, medtem ko se je njihov delež v celotnih zamudah povečeval na račun večjih zmanjševanj v segmentih portfelja, ki so bila del organiziranega reševanja. Delež terjatev v zamudi do nerezidentov je oktobra obsegal 12,1%, kar je na ravni leta 2010, NPE pa je bil nižji, in sicer 8,1%.

<sup>23</sup> Po 20. členu Sklepa o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank in hranilnic lahko banka presoja o odpravi pripoznanja finančnih sredstev, kadar so izpolnjeni naslednji pogoji:

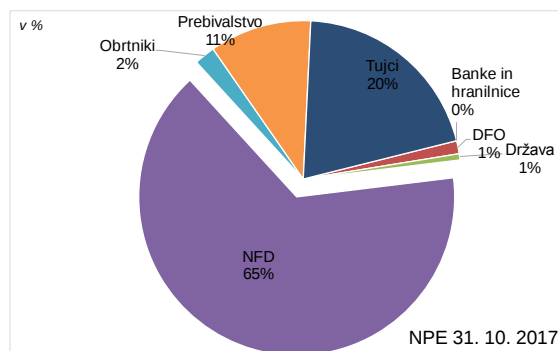
- pri nezavarovanem finančnem sredstvu iz naslova kreditne pogodbe ali unovčene pogojne zunajbilančne obveznosti (garancije, nekritega akreditiva, meničnega avala ali druge pogojne zunajbilančne obveznosti), če dolжник zamuja z odplačevanjem več kot 1 leto;
- pri zavarovanem finančnem sredstvu iz naslova kreditne pogodbe ali unovčene pogojne zunajbilančne obveznosti z nepremičninami, če dolжник zamuja z odplačevanjem več kot 4 leta oziroma banka v tem obdobju ni prejela nobenega poplačila iz unovčitve teh nepremičnin;
- pri nezavarovanem finančnem sredstvu iz naslova kreditne pogodbe ali unovčene pogojne zunajbilančne obveznosti, če je dolжник v stečajnem postopku.

Slika 3.25: Delež zamud nad 90 dni v RT po skupinah komitentov



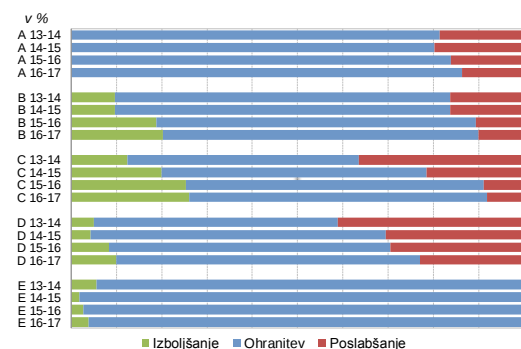
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.26: Struktura NPE po skupinah komitentov



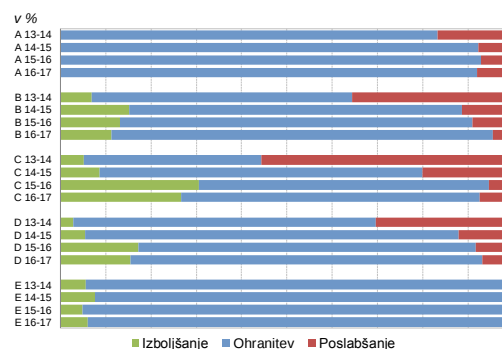
Izboljšanje kakovosti bančnega portfelja se kaže v prehodnih matrikah podjetij, ki so najbolj obremenjen segment kreditnega portfelja z NPE. Prehodne matrike so izračunane na podlagi števila prehodov podjetij med bonitetnimi razredi, ločeno za MSP in velika podjetja, primerja pa se dinamika prehodov v enoletnem obdobju (september–september). Prerazvrščanje podjetij v višje bonitetne razrede je opazno pri MSP v vseh štirih letnih matrikah, še najbolj opazno pa je pri komitentih v bonitetnih razredih B in C. Izboljšanje dinamike v kreditnem portfelju kaže tudi stopnja neplačila MSP, ki se je od začetka sanacije bančnega sistema strmo znižala in nakazuje manjši pritok novih nedonosnih terjatev. Pri velikih podjetjih je prav tako mogoče opaziti izboljšanje matrike, vendar se je to v zadnjem letu nekoliko umirilo. Usmerjenost bank na sanacijo portfelja velikih podjetij se odraža v še bolj strmem znižanju stopnje neplačil velikih podjetij od povprečja.

Slika 3.27: Delež prehodov MSP po bonitetnih razredih



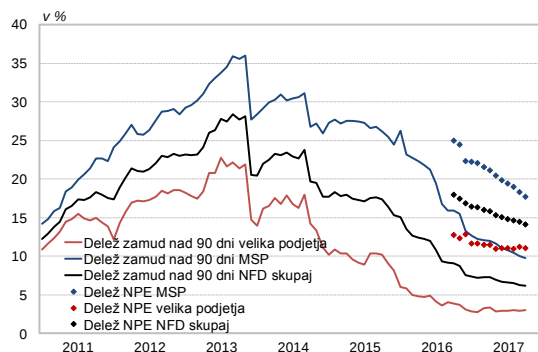
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.28: Delež prehodov velikih podjetij po bonitetnih razredih



Kljub pozitivni dinamiki prehodov v višje bonitetne razrede so MSP oktobra 2017 še vedno obsegali največji delež terjatev v zamudi nad 90 dni in delež NPE. Vendar sta se delež zamud nad 90 dni in tudi delež NPE skozi leto 2017 zmanjševala. Oktobra 2017 se je delež zamud nad 90 dni v sektorju MSP zmanjšal na 9,8% razvrščenih terjatev oz. 17,7% izpostavljenosti. Izboljšanje kreditnega portfelja MSP je prišlo tudi iz naslova zmanjšanja obsega razvrščenih terjatev MSP v stečaju, vendar pa se njihov delež v terjatvah v zamudi nad 90 dni povečuje. Septembra 2017 je bilo polovico terjatev v zamudi nad 90 dni pri MSP v stečaju. Zniževanju obsega terjatev v zamudi nad 90 dni sledi tudi zmanjševanje obsega oslabeitev in rezervacij, vendar ne z enako dinamiko, saj pokritost z oslavitvami in rezervacijami ostaja na enaki ravni. Pokritost z oslavitvami in rezervacijami se tudi pri MSP povečuje.

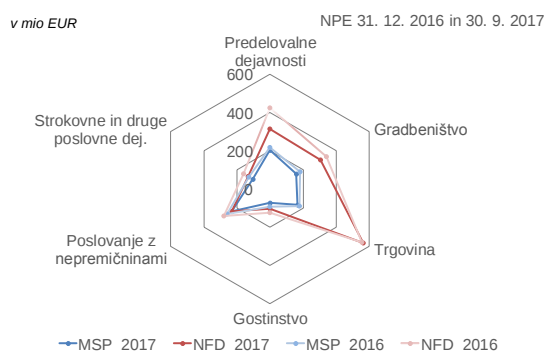
Slika 3.29: Delež zamud nad 90 dni in delež NPE



Vir: Banka Slovenije.

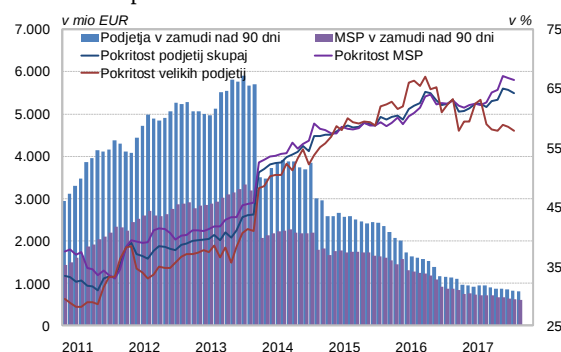
Po absolutnem znesku NPE so v segmentu podjetij najbolj izstopajoče dejavnosti predelovalne dejavnosti, trgovina, poslovanje z nepremičninami in gradbeništvo. Te dejavnosti imajo tudi močnejšo prisotnost podjetij, ki so v stečaju. Delež terjatev podjetij v stečaju se v zadnjih letih, z izjemo gostinstva, povečuje, čeprav se njihov obseg v terjatvah v zamudi nad 90 dni zmanjšuje. Take terjatve bremenijo bilance bank, hkrati pa je njihova pokritost z oslabitvami in rezervacijami visoka (v povprečju 69%). To je s stroškovnega vidika za banke manj optimalen poslovni proces, hkrati pa odpira vprašanje, iz katerega naslova banke še pričakujejo poplačila terjatev. Z nadpovprečnimi<sup>24</sup> deleži NPE v posameznem sektorju dejavnosti izstopajo finančno posredništvo, poslovanje z nepremičninami, gradbeništvo, gostinstvo in trgovina. Poslovanje z nepremičninami je še zlasti močno izstopalo s koncentriranostjo nedonosnih terjatev v NPE, saj je bil skoraj celotni obseg NPE v tej dejavnosti v MSP.

Slika 3.31: Obseg NPE za MSP in NPD po dejavnosti

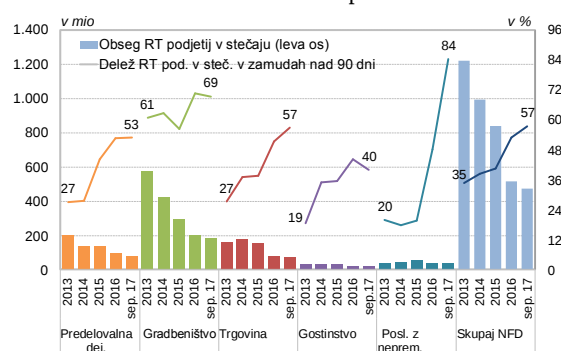


Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.30: Pokritost zamud nad 90 dni z rezervacijami po velikosti NFD



Slika 3.32: Delež in obseg RT NPD v stečajnih postopkih v zamudah nad 90 dni pri NPD



### Pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami in rezervacijami, kapitalom in zavarovanji

Banke od začetka finančne krize povečujejo pokritosti z oslabitvami in rezervacijami<sup>25</sup> ter hkrati tudi pokritost s kapitalom za neoslabljene terjatve v zamudi nad 90 dni. Kljub zaznamim sprostitev stroškov oslabitev in rezervacij v bilancah bank se to ni odrazilo pri pokritosti terjatev v zamudah nad 90 dni. Zmanjšanje obsega oslabitev za 23% glede na konec leta 2016 je bilo manjše, kakor je bilo zmanjšanje razvrščenih terjatev v zamudi nad 90 dni, kar se je odrazilo v povišani pokritosti glede na pretekla leta. Pokritost z oslabitvami je septembra 2017 znašala 69% terjatev v zamudi nad 90 dni. Manjšanje obsega slabitev je posledica izločitve slabega portfelja iz bilanc bank, odprodaje slabega portfelja investitorjem, odpisov, poplačil nedonosnih terjatev ali pozitivnega trenda prehodov v boljše bonitetne razrede. Pokritost z oslabitvami za nedonosne izpostavljenosti po definiciji EBA se je prav tako zvišala, septembra 2017 je znašala 58%. Nadpovprečno pokrita sta segmenta tujcev in drugih finančnih organizacij.

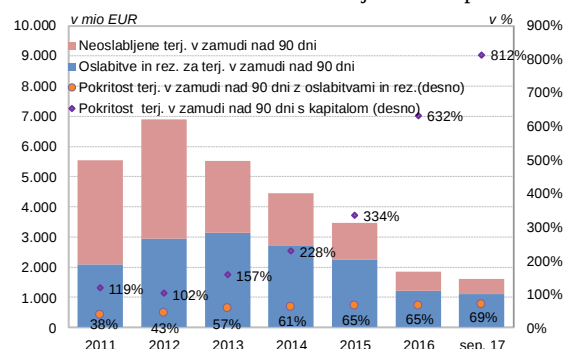
Polovico oslabitev za terjatve v zamudi nad 90 dni obsegajo oslabitve za terjatve do podjetij. Pri tem 59% oslabitev za terjatve do podjetij predstavljajo oslabitve za terjatve do podjetij v stečaju. Pokritost terjatev v zamudi do prebivalstva, ki je bila med skupinami komitentov najvišja, je septembra 2017 na

<sup>24</sup> V primerjavi z deležem NPE pri podjetjih.

<sup>25</sup> V tem poglavju uporabljamo izraz »oslabitve« kot poenostavitev izraza »oslabitve in rezervacije«.

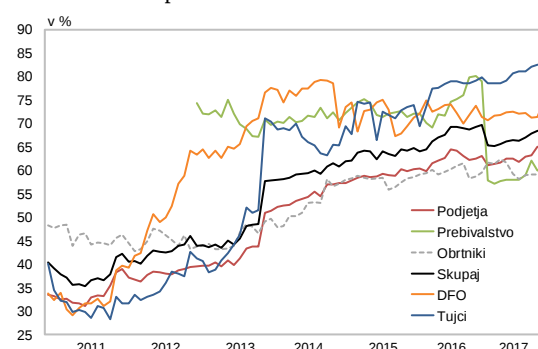
najnižji ravni, vendar je ta sprememba posledica spremembe metodologije poročanja podatkov od septembra 2016.

Slika 3.33: Pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in rezervacijami ter kapitalom



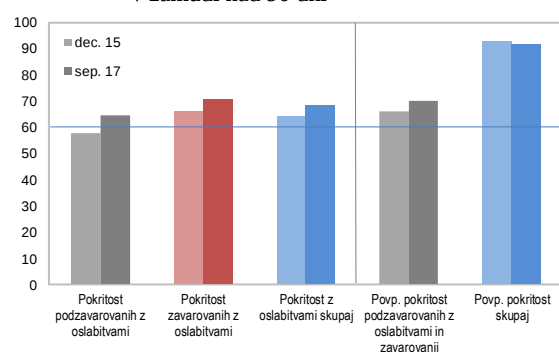
Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.34: Pokritost z oslabitvami in rezervacijami po skupinah komitentov



V letu 2017 je vidno bistveno povečanje pokritosti neoslabljenega dela terjatev v zamudi nad 90 dni s kapitalom. Na to so vplivali po eni strani izboljševanje kakovosti portfelja in porast pokritosti z oslabitvami, po drugi strani in v manjši meri pa naraščanje kapitala bank.

Slika 3.35: Pokritost z oslabitvami in zavarovanji terjatev v zamudi nad 90 dni



Vir: Banka Slovenije.

**Banke so v letu 2017 nekoliko zmanjšale pokritost terjatev v zamudi nad 90 dni z oslabitvami in zavarovanji.** Pokritost samo z oslabitvami in rezervacijami se je pri obeh skupinah terjatev v zamudi nad 90 dni, zavarovanih in podzavarovanih, v letu 2017 povečala<sup>26</sup>. Nekoliko večja je pri zavarovanih terjativah, s čimer si banke ustvarjajo varnostno zalogo ob prevrednotenju ali unovčitvi zavarovanj, če ta ne bi pokrila celotne terjatve. Pri tej skupini terjatev je pokritost z oslabitvami septembra 2017 znašala 71%, z zavarovanji in oslabitvami skupaj pa že po definiciji 100%<sup>27</sup>. V drugi skupini terjatev v zamudi nad 90 dni, to je tistih, ki ne dosegajo popolne pokritosti z oslabitvami in zavarovanji, je septembra 2017 pokritost z oslabitvami znašala 65%, pokritost skupaj z zavarovanji pa 70%. Nepremičnine, predvsem poslovne nepremičnine, ostajajo vrednostno najbolj zastavljena oblika premoženja, vendar se tudi tej vrsti zavarovanj vrednost od prvega prenosa slabih terjatev na DUTB znižuje. V prid zavarovanjem z nepremičninami so v zadnjem obdobju dogajanja na nepremičninskem trgu, ki dvigujejo vrednost zastavljenih nepremičnin in hkrati izpostavljajo banke večjemu kreditnemu tveganju v primeru podcenjevanj izpostavljenosti do komitenta, če nepremičnine hitro izgubijo vrednost.

## Okvir 2: Pregled dogajanja na področju nedonosnih izpostavljenosti

Nedonosne izpostavljenosti (NPE) so v letih 2012 in 2013 tako zaradi rastočega nominalnega obsega kot zaradi večanja deleža NPE v celotnem posojilnem portfelju postale za veliko večino slovenskih bank največji izziv pri obvladovanju kreditnega tveganja. Področje NPE je zaradi sistemskega tveganja za finančno

<sup>26</sup> Kot zavarovane terjatve so definirane tiste terjatve, pri katerih je skupna vrednost zavarovanj enaka ali višja višini zavarovane terjatve po oslabitvah (neto terjatev). Podzavarovane so vse terjatve, pri katerih celotni seštevek zavarovanj ne doseže ravni izpostavljenosti neto terjatve. Pri vrednosti zavarovanj se upošteva poročana poštna vrednost, brez zniževanj zaradi prevrednotenja. V kreditni portfelj v celoti niso zajete terjatve prebivalstva in nekatere druge terjatve.

<sup>27</sup> Glej prejšnjo opombo.

stabilnost in svoje kompleksnosti zahtevalo odziv in ukrepanje nadzornika, to je Banke Slovenije (BS). BS je pristopila k reševanju problematike celovito: poleg bank je že v letu 2012 k sodelovanju pritegnila preostale relevantne deležnike, kot so Združenje bank Slovenije (ZBS), državne institucije in posojiljemalce. Ukrepala je tudi na ravni nadzorniških zahtev za kreditne institucije.

Ključni sistemski korak pri reševanju problematike NPE v bankah je bil narejen v okviru sanacije bank 2013/14. Ob dokapitalizaciji večjih bank in prenosu terjatev na DUTB je bila že v letu 2013 na področju NPE dopolnjena tudi zakonodaja (ureditev področja odpisov terjatev). BS je poglobila komunikacijo s posameznimi bankami ter uvedla nadzorniške ukrepe in zahteve, usmerjene v ravnanje bank in njihovo poročanje v zvezi z NPE. Nadzorniške zahteve in dokumenti BS, namenjeni bankam, (kronološko po datumu uvedbe) obsegajo:

- zahteve BS za redno poročanje bank o izvajanju krovnih sporazumov o prestrukturiranju terjatev (MRA) (31. 2. 2014);
- Smernice za oblikovanje oslabitev oz. rezervacij za izpostavljenosti do restrukturiranih komitentov (23. 12. 2014);
- zahteve BS za pripravo individualnih strategij in operativnih načrtov bank za zniževanje obsega in deležev NPE v posameznih posojilnih portfeljih (16. 3. 2015);
- Smernice za upravljanje s problematičnimi terjatvami (22. 5. 2015);
- Smernice za spremljavo komitentov in sistem zgodnjih opozoril za povečano kreditno tveganje (22. 5. 2015);
- Smernice za prestrukturiranje mikro, majhnih in srednjih podjetij (te je ZBS v sodelovanju z BS izdalo 9. 12. 2015) ter
- Priročnik za učinkovito upravljanje nedonosnih terjatev do mikro, malih in srednjih podjetij (MSME) (13. 3. 2017).

NPE bančnega sistema so se v obdobju od začetka sanacije bančnega sistema znižale iz naslova prenosov slabih terjatev na DUTB, odpisov, odprodaje in dejanskega poplačila terjatev. V segmentu MSP je imela poleg prenosov slabih terjatev, **odpisov in dejanskih poplačil** večjo vlogo tudi **odprodaja slabih terjatev**.

Ob začetku zmanjševanja obsega NPE je bil prvi najpomembnejši cilj predvsem reševanje največjih komitentov, sposobnih preživetja, in s tem po vrednosti največjih izpostavljenosti bank. Deležniki (predvsem banke v koordinaciji ZBS, posojiljemalci in BS) so kot najustreznejši pristop k reševanju teh »velikih« izpostavljenosti prepoznali »krovni sporazum o prestrukturiranju« (MRA), ki temelji na »Slovenskih načelih finančnega prestrukturiranja dolgov v gospodarstvu«.

NPE v segmentu MRA pogodb so se v obdobju od 31. 12. 2013 do 30. 6. 2017 zmanjšale za 1,2 mrd EUR<sup>28</sup> na 1,0 mrd EUR. Stanje se je zniževalo nekoliko počasneje v primerjavi s celotnim obsegom NPE, saj gre praviloma za kompleksne posojilne posle s številnimi deležniki – bankami in tudi skupino podjetij. Tovrstne pogodbe posledično terjajo zahtevnejšo obravnavo in daljše postopke. Večji del MRA pogodb je bil sklenjen do leta 2015 oziroma je bil obseg NPE iz segmenta MRA v tem letu največji. Ker je večina tovrstnih sporazumov sklenjena za obdobje sedmih let, procesi še niso zaključeni. V primerjavi s celotnim stanjem NPE se je **stanje NPE iz segmenta MRA** znižalo predvsem **na račun dejanskih poplačil in tudi zaradi prerazvrstitve komitentov v višje bonitetne razrede**, kar predpostavlja uspešen zaključek finančnega ali poslovnega prestrukturiranja takega komitenta. To je tudi eden glavnih ciljev prestrukturiranja, saj banke želijo ohraniti komitente in izboljšati njihovo poslovanje. V letu 2016 in v prvi polovici 2017 se je pritok novih NPE v segment MRA zmanjšal, hkrati pa se od konca leta 2015 v tem segmentu postopoma znižalo tudi celotno stanje. Uspešnost sporazumov MRA se kaže tudi v boljših kazalnikih poslovanja vključenih podjetij.

V sedanjih razmerah obnovljene gospodarske aktivnosti morajo banke posebno pozornost posvetiti tudi novim posojilom, saj je previdno in preudarno ravnanje bank pri odobravanju posojil ključni predpogoj za preprečitev nekontroliranega nastanka novih NPE in s tem ponovitev napak iz preteklosti. Banke morajo poskrbeti za vzpostavitev ustreznih notranjih kontrol nad postopki odobravanja posojil in zagotoviti dosledno uporabo sistemov zgodnjih opozoril (EWS).

<sup>28</sup> Kot približek definicije nedonosnih izpostavljenosti po definiciji EBA je tukaj uporabljen agregat terjatev v zamudi nad 90 ali razvrščenost v bonitetno skupino D oziroma E.

BS bo tudi v prihodnje nadaljevala dejavnosti na področju NPE. V okviru rednih nadzorniških dejavnosti bo še naprej spremljala in ocenjevala strategije upravljanja bank na področju NPE, operativne plane zmanjševanja NPE ter izvajala redni nadzorniški dialog z bankami. Za sistemsko pomembne banke bodo prav tako pomembne nadaljnje dejavnosti ECB na področju upravljanja NPE, ki so v veliki meri sorodne z dejavnostmi, ki jih izvaja BS.

Področje NPE je posebej izpostavljeno tudi v zaključkih Sveta EU, objavljenih julija 2017. Svet pozdravlja dosežanja prizadevanja vseh deležnikov za uspešno razreševanje problematike NPE, hkrati pa poziva k nadaljnjim dejavnostim na ravni EU in tudi nacionalni ravni, ki naj bi prispevale k nadgradnji infrastrukture za upravljanje NPE. Evropska komisija naj bi tako v okviru dokončanja bančne unije pripravila zakonodajne podlage za: (i) delovanje družb za upravljanje terjatev (BMCA), (ii) razvoj sekundarnega trga za NPE, (iii) okrepljeno zaščito zavarovanih upnikov, (iv) nadgradnjo insolvenčnega režima ter (v) večjo preglednost v zvezi z NPE. Komisija je novembra že objavila posvetovalni dokument v zvezi z opredelitvijo minimalnega obsega popravkov za NPE, s katerimi želi še bolj neposredno in enotno za vse banke EU obravnavati problem premajhnega obsega popravkov vrednosti novih posojil, ki postanejo NPE. Številne dejavnosti v zvezi z NPE se obetajo tudi na ravni EBA, ECB in ESRB, ki naj bi za banke pripravili operativne smernice oziroma napotke glede posameznih elementov upravljanja NPE oziroma razvili makrobonitetna orodja za obravnavanje sistemskih tveganj, izhajajočih iz NPE. Vsa našeta prizadevanja, nadgrajena z dejavnostmi v posameznih državah članicah, naj bi prispevala k zmanjšanju tveganj v bankah in posledično k večji finančni stabilnosti v bančnem sektorju EU.

### 3.3 Dohodkovno tveganje in obrestna občutljivost bank

#### Povzetek

*V letu 2017 se je tretje leto zaporedoma nadaljevalo izboljševanje bančne dobičkonosnosti. V prvih desetih mesecih leta 2017 so banke poslovale z dobičkom v višini 418 mio EUR in s tem že presegle celoletni dobiček predhodnega leta. K solidni višini dobička je pripomoglo manjše kreditno tveganje oziroma dejstvo, da so banke skupaj na ravni celotnega bančnega sistema neto sproščale oslabitve in rezervacije. Bruto dohodek bank se je lani v omenjenem obdobju zmanjšal, na kar so vplivali nižji neto obrestni in nižji neto neobrestni prihodki.*

*Zmanjševanje neto obrestnih prihodkov se nadaljuje, vendar se upočasnjuje. Banke sicer z višjo posojilno aktivnostjo povečujejo prihodke, vendar jim z njimi še ne uspe nadomeščati zmanjševanja obrestnih prihodkov od v preteklosti donosnejših vrednostnih papirjev. Obrestni odhodki bank so se še naprej zmanjševali, vendar banke zaradi že močno znižane ravni obrestnih mer in zelo velikega deleža vpoglednih vlog lahko pričakujejo vse manj morebitnih dodatnih ugodnih dohodkovnih učinkov.*

*Trend zniževanja neto obrestne marže se je jeseni 2017 skoraj ustavil. Banke so zaradi upadanja neto obrestnih prihodkov in ob omejenih možnostih za izboljšanje stroškovne učinkovitosti kratkoročno še vedno izpostavljene razmeroma visokemu dohodkovnemu tveganju. Toda nekateri dejavniki lahko v prihodnje ugodno vplivajo na zmanjšanje dohodkovnega tveganja: a) izboljševanje kreditnega portfelja in posledično zelo nizki stroški oslabitev in rezervacij, pri nekaterih bankah pa celo njihovo sproščanje, b) povečevanje posojilne aktivnosti in c) stroškovno zelo ugodno financiranje bank.*

*Ponovna rast obrestnih mer bo v začetnem obdobju sicer oslabila neto obrestne prihodke, predvsem zaradi povečevanja deleža dolgoročnejših posojil, vezanih na fiksno obrestno mero, ki podaljšuje obdobje ponovne določitve obrestne mere na aktivni ter tudi ročnostno neusklajenost med aktivno in pasivo. Končni vpliv na neto obrestne prihodke bank bo močno odvisen od hitrosti prenosa tržnih v bančne pasivne obrestne mere glede na aktivne. Pri tem bo tudi pomembno, kako hitro se bodo depoziti na vpogled menjali v vezane vloge. Z naraščajočimi obrestnimi merami in povečevanjem ročnostne vrzeli se bo ekonomska vrednost kapitala znižala. V kolikšni meri se bo to zgodilo, pa je odvisno predvsem od deleža posojil s fiksno obrestno mero in njihove ročnosti.*

#### Poslovni izid in dohodkovno tveganje

**Banke so v prvih desetih mesecih leta 2017 ustvarile za 418 mio EUR dobička pred obdavčitvijo.** Nadaljevalo se je zmanjševanje neto obrestnih prihodkov, vendar se je to upočasnjevalo. Do konca oktobra 2017 je znašalo -4,1%. Zmanjševali so se obrestni prihodki in tudi odhodki, pri obojih se je negativna medletna dinamika upočasnila. Delež neto obresti v bruto dohodku bank je bil z 59% lani do konca oktobra

primerljiv s predhodnim letom in je zaostajal za prejšnjimi leti. Izboljševanje kakovosti kreditnega portfelja, razreševanje slabih posojil in izboljšano gospodarsko okolje ugodno vplivajo na obseg stroškov oslabitev in rezervacij v bančnem sistemu. Nekatere večje banke so jih lani do konca oktobra celo sproščale. Operativni stroški so lani stagnirali.

Tabela 3.1: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja, 2014, 2015, 2016 in januar–oktober 2017

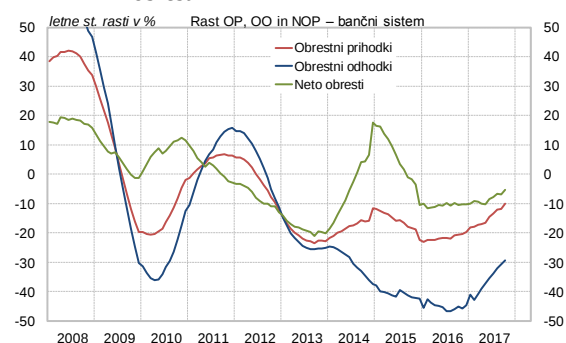
|                                         | Obseg (v mio EUR) |      |      |                | Stopnje rasti (v %) |       |       |                | Delež v bruto dohodku (v %) |       |       |                |
|-----------------------------------------|-------------------|------|------|----------------|---------------------|-------|-------|----------------|-----------------------------|-------|-------|----------------|
|                                         | 2014              | 2015 | 2016 | jan.-okt. 2017 | 2014                | 2015  | 2016  | jan.-okt. 2017 | 2014                        | 2015  | 2016  | jan.-okt. 2017 |
| Neto obresti                            | 832               | 746  | 670  | 538            | 17,5                | -10,4 | -10,1 | -4,1           | 67,6                        | 64,4  | 59,4  | 59,3           |
| Neobrestni prihodki                     | 399               | 412  | 457  | 369            | 4,1                 | 3,3   | 11,0  | -5,0           | 32,4                        | 35,6  | 40,6  | 40,7           |
| od tega neto opravnine                  | 346               | 336  | 307  | 261            | 2,0                 | -3,0  | -8,4  | -0,1           | 28,1                        | 29,0  | 27,3  | 28,8           |
| obvez. nam. trg.                        | 7                 | -12  | 11   | 25             | ...                 | ...   | ...   | ...            | 0,6                         | -1,0  | 1,0   | 2,8            |
| Bruto dohodek                           | 1231              | 1158 | 1127 | 907            | 12,8                | -6,0  | -2,6  | -4,4           | 100                         | 100   | 100   | 100            |
| Operativni stroški                      | -687              | -686 | -667 | -546           | -4,7                | -0,1  | -2,7  | 0,2            | -55,8                       | -59,3 | -59,2 | -60,3          |
| stroški dela                            | -367              | -368 | -371 | -310           | -4,6                | 0,5   | 0,7   | 2,4            | -29,8                       | -31,8 | -32,9 | -34,2          |
| Neto dohodek                            | 544               | 472  | 460  | 360            | 47,0                | -13,3 | -2,5  | -10,7          | 44,2                        | 40,7  | 40,8  | 39,7           |
| neto oslabitev in rezervacije           | -650              | -313 | -96  | 57             | -82,9               | -51,8 | -69,2 | -238,5         | -52,8                       | -27,1 | -8,5  | 6,3            |
| od tega osl. in rez. po odp. v rednosti | -524              | -222 | -8   | 62             | -81,9               | -57,7 | -96,5 | -1000,3        | -42,6                       | -19,2 | -0,7  | 6,8            |
| Poslovni izid pred obdavčitvijo         | -106              | 158  | 364  | 418            | -96,9               | 249,2 | 129,7 | 15,4           | -8,6                        | 13,7  | 32,3  | 46,1           |
| davki iz dobička                        | -8                | -43  | -31  | -29            | -94,6               | 439,8 | -27,4 | -26,9          | -0,6                        | -3,7  | -2,8  | -3,2           |
| Poslovni izid po obdavčitvi             | -114              | 115  | 332  | 389            | -96,8               | 201,1 | 188,3 | 20,6           | -9,3                        | 10,0  | 29,5  | 42,9           |

Opomba: Nominalni obsegi stroškovnih kategorij v posameznih obdobjih so v tabeli prikazani z negativnimi predznaki. Pozitiven predznak pri neto oslabitvah in rezervacijah v obdobju januar–oktober 2017 pomeni njihovo sproščanje.

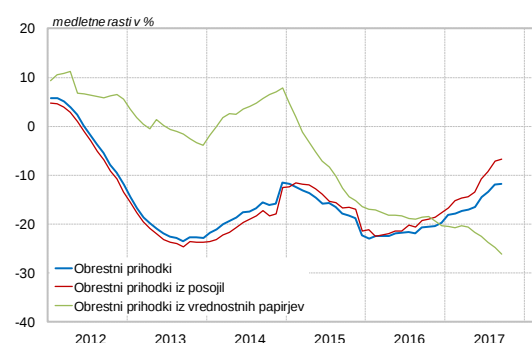
Vir: Banka Slovenije.

**Postopno približevanje rasti neto obrestnih prihodkov pozitivni vrednosti zmanjšuje dohodkovno tveganje, vendar je to še vedno visoko zaradi drugih dejavnikov pri prihodkih in odhodkih izkaza uspeha.** Banke s postopnim povečevanjem posojilne aktivnosti ponovno krepijo prihodkovno stran bančnih bilanc. Negativna rast neto obrestnih prihodkov je imela v letu 2017 postopen trend izboljševanja, vendar še ni bila pozitivna. Pričakovano nadaljnje naraščanje kreditne aktivnosti prispeva k postopnemu zmanjševanju dohodkovnega tveganja, ki je še vedno visoko. Po drugi strani se visoko dohodkovno tveganje ohranja ob sočasnem zapadanju v preteklosti izdanih donosnejših vrednostnih papirjev, ki jih banke v trenutnih razmerah lahko nadomestijo le z manj donosnimi. Zaradi že znižane ravni obrestnih mer za vloge in velikega deleža vpoglednih vlog lahko banke z morebitnimi dodatnimi povečanja vpoglednih vlog le še minimalno zmanjšajo obrestne odhodke.

Slika 3.36: Obrestni prihodki, obrestni odhodki in neto obresti



Slika 3.37: Vrste obrestnih prihodkov



Opomba: Medletne rasti so izračunane iz vsakokrat izračunanih 12-mesečnih drsečih vsot.

Vir: Banka Slovenije.

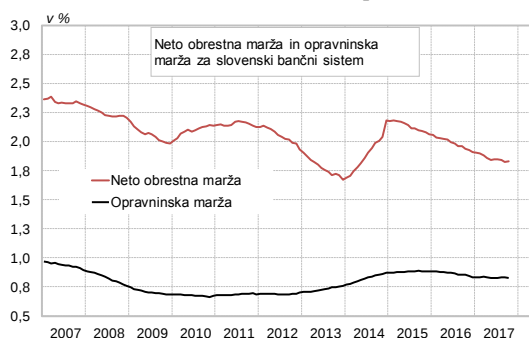
### Neto obrestna in neobrestna marža v bančnem sistemu

**Zniževanje neto obrestne marže se je v letu 2017 upočasnilo in jeseni ustavilo.** Neto obrestna marža na obrestovano aktivo ima v zadnjih treh letih trend zniževanja, ki se ustavlja. Do konca leta 2016 se je znižala na 1,91%, do junija 2017 na 1,85% in do oktobra na 1,83%. Posamezne skupine bank so zelo izenačene po višini neto obrestne marže. Neto neobrestna marža<sup>29</sup>, ki je v letu 2016 dosegala višje vrednosti zaradi enkratnih dejavnikov, na primer realiziranih kapitalskih dobičkov, višjih prihodkov iz trgovanja itd., se je v

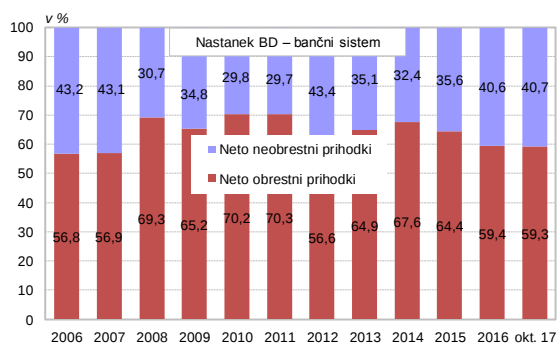
<sup>29</sup> Celotno maržo finančnega posredništva prikazujemo pri neto dohodku bank.

letu 2017 do oktobra znižala na 1,18%, saj so banke spet večino neobrestnih prihodkov oblikovale iz neto opravnin, katerih gibanje se le postopoma približuje pozitivni rasti.

Slika 3.38: Neto obrestna marža in opravninska marža



Slika 3.39: Sestava bruto dohodka bank



Opomba: Neto obrestna marža je izračunana na povprečno obrestonosno aktivo. Zaradi razmeroma velikega nihanja neobrestnih prihodkov, ki so posledica nekaterih enkratnih dogodkov v preteklih letih, prikazujemo le »opravninsko« maržo in ne celotne marže finančnega posredništva bank. Opravnine (provizije) so najpomembnejši del neobrestnih prihodkov bank; v letih 2014 in 2015 so npr. predstavljale nad 80% vseh neobrestnih prihodkov, v letu 2016 65%, v 1–10 2017 pa 70%.

Vir: Banka Slovenije.

**Pri neto opravninah, ki so najpomembnejši del neto neobrestnih prihodkov, se je zmanjševanje lani ustavilo.** Njihov obseg je bil v letu 2017 do konca oktobra primerljiv z enakim obdobjem 2016. S postopnim povečevanjem bilančne vsote in posojilne aktivnosti ter v zadnjem obdobju tudi uvedbe številnih bančnih provizij lahko pričakujemo postopno povečevanje neobrestnih prihodkov.

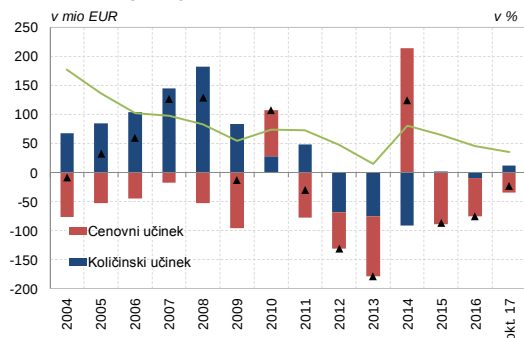
#### *Količinski in cenovni dejavniki spremembe neto obrestnih prihodkov in spremembe v neto obrestni marži*

**Neto obrestni prihodki bank<sup>30</sup> se zmanjšujejo več let zaporedoma. Vpliv cenovnih dejavnikov na spremembo neto obrestnih prihodkov je lani še prevladoval nad količinskimi, vendar se vpliv prvih zmanjšuje.** Zmanjšanje obrestnih prihodkov je bilo tudi lani po obsegu večje od zmanjšanja obrestnih odhodkov.<sup>31</sup> Medtem ko so količinski učinki v preteklosti, zlasti v letih povečanega zadolževanja bank na grosističnih trgih v tujini do nastopa finančne krize, prevladovali nad cenovnimi, je v zadnjih letih obratno. Od nastopa finančne krize do konca oktobra 2017 cenovni učinki prevladujejo nad količinskimi. Hkrati se upočasnjuje dinamika zmanjševanja neto obrestnih prihodkov. Cenovni dejavniki v zadnjem obdobju sicer še vedno izrazito vplivajo na zmanjševanje, vendar pa količinski dejavniki že prispevajo k povečevanju neto obrestnih prihodkov. K temu prispevajo predvsem, za zdaj sicer še majhni, učinki povečevanja posojil. Trenutno lahko le nadaljnje povečevanje posojilne aktivnosti omogoči prekinitev še vedno prisotnega zmanjševanja neto obrestnih prihodkov. Banke lahko tako le prek količinskih učinkov ponovno vzpostavijo in stabilizirajo pozitivno rast neto obrestnih prihodkov.

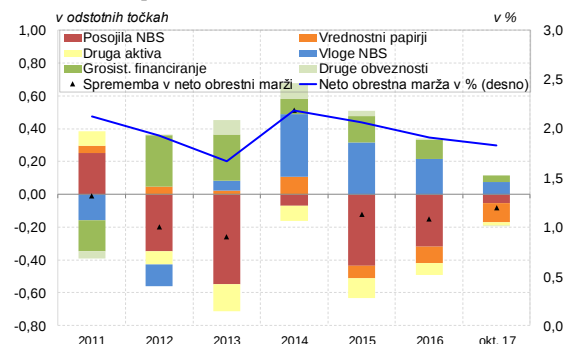
<sup>30</sup> V nadaljevanju sta prikazani dekompozicija neto obrestnih prihodkov in neto obrestne marže. Z dekompozicijo neto obrestnih prihodkov bank merimo relativni pomen sprememb posameznih komponent obrestnih prihodkov in odhodkov bank k spremembi obsega neto obresti; tj. prek količinskih in cenovnih učinkov. V nadaljevanju prikazujemo spremembe obsega neto obrestnih prihodkov glede na njihov nominalni obseg v mio EUR in relativno, torej glede na obseg obrestovane aktive (neto obrestna marža). Za več o tem glej tudi poročila o finančni stabilnosti, december 2016 in junij 2017.

<sup>31</sup> V zadnjih letih je potekal močan proces zmanjševanja obrestnih prihodkov in odhodkov. V zadnjih treh letih je zmanjšanje obrestnih prihodkov vedno presegalo zmanjšanje obrestnih odhodkov. Močno se je povišalo tudi razmerje med obrestnimi prihodki in odhodki, in sicer do oktobra 2017 na 6,5, medtem ko se je v preteklosti, zlasti pred letom 2014, gibalo pod vrednostjo 2. Razmerje je začelo hitro naraščati, potem ko sta sočasno potekala zniževanje pasivnih obrestnih mer in povečevanje vpoglednih vlog.

Slika 3.40: Prispevek količinskih in cenovnih učinkov na spremembo neto obrestnih prihodkov ter gibanje neto obrestne marže



Slika 3.41: Skupni prispevki posameznih instrumentov prek obrestonosne aktive in pasive k spremembam neto obrestne marže



Opomba 1: V izračunu na sliki levo so vsakokrat upoštevane 12-mesečne drseče vsote obrestnih prihodkov/odhodkov.

Opomba 2: Na sliki desno spremembe aktivnih postavk predstavljajo seštevek prispevka posojil, vrednostnih papirjev in druge obrestonosne aktive, spremembe pasivnih postavk pa seštevek sprememb vlog nebančnega sektorja, grosističnega financiranja in druge obrestno plačljive pasive. Sprememba učinka pasivnih postavk je pomnožena z vrednostjo  $-1$ , saj povečanje na primer pasivnih obrestnih mer vpliva na zmanjšanje neto obrestne marže, njihovo zmanjšanje pa na njeno povečanje.

Vir: Banka Slovenije.

**V obdobju med letoma 2015 in 2017<sup>32</sup> učinki aktivnih učinkovitih obrestnih mer na spremembo neto obrestne marže prevladujejo nad učinki na pasivni strani.** Zniževanje neto obrestne marže se je lani nadaljevalo, vendar se je do konca oktobra izrazito upočasnilo in jeseni ustavilo. V zadnjih treh letih so prispevki znižanja učinkovitih aktivnih obrestnih mer vsakokrat presegali znižanje učinkovitih pasivnih obrestnih mer. Spremembe prek obrestovane aktive so v tem obdobju prispevale k znižanju neto obrestne marže, na pasivni strani pa v smeri njenega zviševanja. Vpliv zmanjšanja na neto obrestno maržo na aktivni strani se znižuje. Medtem ko je še leta 2015 prispeval k njenemu znižanju  $-0,63$  odstotne točke, je to zmanjšanje oktobra 2017 znašalo le še  $-0,19$  odstotne točke. Izrazito se je zmanjšal tudi ugoden vpliv znižanja učinkovite pasivne obrestne mere. Po večletnem kontinuiranem zmanjševanju pasivnih obrestnih mer in hkratnem povečevanju deleža vpoglednih vlog je ugoden vpliv, ki izvira iz obrestno plačljive pasive, vse manjši. Učinkovite pasivne obrestne mere, natančneje njihovo znižanje, so do oktobra 2017 prispevale le še  $0,11$  odstotne točke k zvišanju marže.

Če razčlenimo spremembo neto obrestne marže po posameznih glavnih instrumentih, ugotovimo, da se je izrazito zmanjšal negativen prispevek posojil k spremembi marže in hkrati povečal negativen prispevek iz vrednostnih papirjev<sup>33</sup>. Na pasivni strani so v smeri povečanja neto obrestne marže v letu 2017 največ prispevale vloge. Postopoma lahko ob povečevanju posojilne aktivnosti pričakujemo pozitiven prispevek posojil k neto obrestni marži, medtem ko so pri virih morebitni dodatni ugodni učinki iz vlog zelo omejeni.

**Banke so uspele upočasniti zniževanje neto obrestne marže s podaljševanjem ročnosti in večjo ponudbo posojil s fiksno obrestno mero na aktivni ter po drugi strani s skrajševanjem ročnosti oziroma povečevanjem deleža vpoglednih vlog na pasivi.** Efektivna pasivna obrestna mera v bank se je zniževala skladno z efektivno aktivno obrestno mero, kar je agregatni obrestni razmik že nekaj let ohranjalo na ravni okoli 2 odstotnih točk. Gibanje obrestne marže je poleg obrestnega razmika odvisno tudi od obsega obrestno občutljive aktive in pasive. V zadnjem obdobju obrestonosna pasiva (obrestni odhodki) predstavlja slabih 7 odstotnih točk manj bilančne vsote kot obrestonosna aktiva (obrestni prihodki). Med obrestnimi odhodki na pasivi so najcenejši viri vlog. Njihova cena se je približala dnu, medtem ko je cena grosističnih virov višja. Med obrestnimi prihodki na aktivni se je leta 2017 zaradi zviševanja fiksnih obrestnih mer ustavilo zniževanje obrestnih mer za posojila.

#### **Operativni stroški, neto dohodek in stroški oslabitev in rezervacij**

**Zniževanje operativnih stroškov se je lani ustavilo.** Potem ko so banke vse od leta 2009 zmanjševale operativne stroške, so bili ti v prvih desetih mesecih leta 2017 povsem primerljivi s tistimi v enakem obdobju predhodnega leta<sup>34</sup>. Ob zmanjševanju operativnih stroškov v zadnjih letih je v večini let vse od nastopa krize potekalo tudi krčenje bilančne vsote, ki je bilo celo intenzivnejše kot zmanjševanje operativnih stroškov.

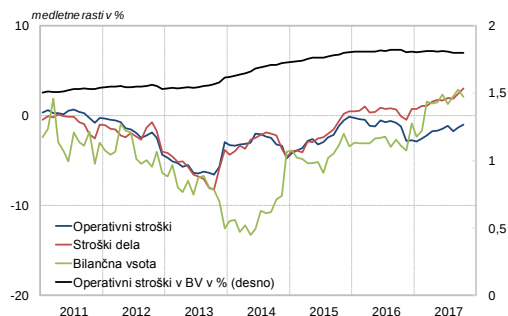
<sup>32</sup> Vse primerjave so tudi oktobra 2017 izračunane za zadnje 12-mesečno obdobje, ki se primerja s predhodnim enoletnim obdobjem.

<sup>33</sup> Primerjava obsega obrestnih prihodkov iz posojil in vrednostnih papirjev pokaže, da je negativna rast prvih oktobra še vedno  $-4,7\%$ , medtem ko je pri VP  $-27,7\%$ .

<sup>34</sup> Kljub temu je bila njihova medletna rast, izračunana za zadnjih 12 mesecev, oktobra 2017 še vedno negativna ( $-1\%$ ).

Delež operativnih stroškov se je stabiliziral nekoliko nad 1,8% bilančne vsote. Razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) se je zaradi zmanjševanja bruto dohodka bank lani nekoliko povečalo. V desetih mesecih 2017 se je na ravni bančnega sistema medletno zvišalo za eno odstotno točko, na 60%. Delež operativnih stroškov v bilančni vsoti je bil v letih 2016 in 2017 razmeroma stabilen.

Slika 3.42: Rast operativnih stroškov, stroškov dela in bilančne vsote za slovenski bančni sistem

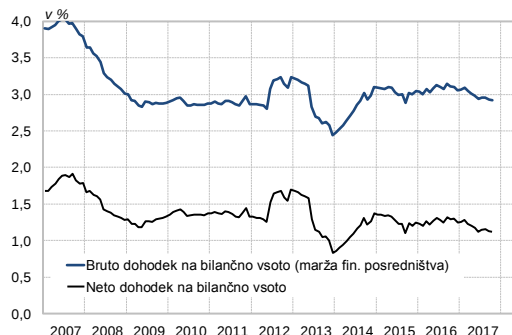


Opomba: Kategorije so vsakokrat izračunane za zadnje 12-mesečno obdobje.

Vir: Banka Slovenije.

**Neto dohodek bank se je v zadnjih letih še zmanjševal.** Neto dohodek bank, opredeljen kot dohodek, ki ga banke ustvarijo pred stroški oslabitev in rezervacij<sup>35</sup>, torej pred upoštevanjem stroškov, ki nastanejo iz kreditnega tveganja, se je v letu 2016 zmanjšal za 2,5%, v desetih mesecih 2017 pa glede na enako obdobje 2016 za 11%. K zmanjšanju neto dohodka prispeva tudi dejstvo, da banke v 2017 niso dodatno zmanjšale operativnih stroškov. Zmanjševanje neto dohodka bank v preteklih letih je sicer predvsem posledica zmanjšanja bruto dohodka bank. V bančnem sistemu se je znižalo tudi razmerje med neto dohodkom bank in bilančno vsoto. Dolgoročno povprečje do nastopa krize za slovenski bančni sistem je znašalo 1,8% in je konec oktobra lani dosegalo 1,1%.

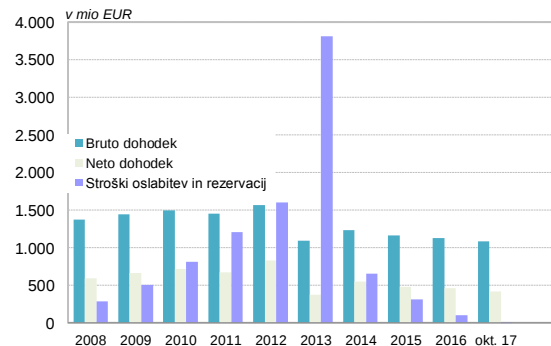
Slika 3.43: Bruto in neto dohodek bank na bilančno vsoto



Opomba: Podatki na obeh slikah so vsakokrat izračunani za zadnje 12-mesečno obdobje. Vključno s podatki, ki prikazujejo oktober 2017.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.44: Bruto in neto dohodek v bančnem sistemu ter stroški oblikovanja rezervacij



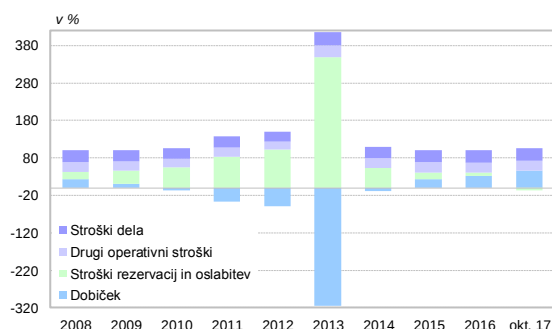
**Na ravni bančnega sistema so banke v letu 2017 do oktobra neto sprostile oslabitve in rezervacije v višini 57 mio EUR.** Izboljšanje kakovosti kreditnega portfelja, ugodno gospodarsko okolje, aktivna politika bank pri razreševanju slabih posojil ter velik obseg oblikovanih stroškov oslabitev in rezervacij še v času, ko je bila gospodarska situacija precej slabša, so pripomogli, da so nekatere banke, predvsem večje domače, v letu 2017 neto sproščale tovrstne stroške. To je pomembno vplivalo na dobičkonosnost bank, saj so te v preteklih dveh desetletjih v normalnih razmerah za stroške oslabitev in rezervacij porabile med 10 in 20% bruto dohodka, medtem ko so v letu 2017 do oktobra iz tega naslova ustvarjale celo dohodek<sup>36</sup>.

<sup>35</sup> Neto dohodek bank = bruto dohodek bank – operativni stroški.

<sup>36</sup> Dolgoročno povprečje 1996–2008, torej do nastopa finančne krize za slovenski bančni sistem, je znašalo 16%, potem se je delež stroškov oslabitev in rezervacij v bruto dohodku hitro večal do 349% v letu 2013. Po sanaciji bank se je hitro zmanjšal do 8,5% bruto dohodka v letu 2016.

## Dobičkonosnost slovenskega bančnega sistema

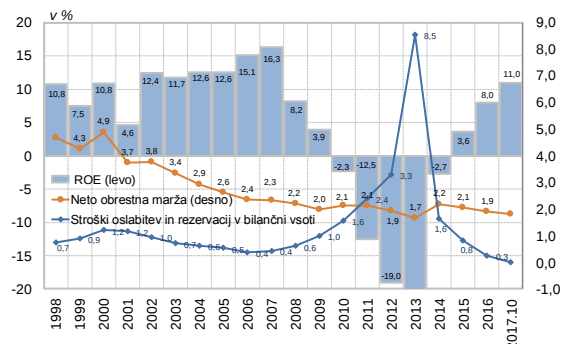
Slika 3.45: Poraba bruto dohodka bank



Opomba: Neto obrestna marža oktobra 2017 je izračunana na obrestonosno aktivno za obdobje zadnjih 12 mesecev, enako stroški oslabitev in rezervacij v bilančni vsoti. ROE oktobra 2017 je izračunan za obdobje prvih desetih mesecev leta.

Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.46: Donosnost na kapital (ROE), neto obrestna marža na obrestonosno aktivno ter stroški oslabitev in rezervacij v deležu bilančne vsote

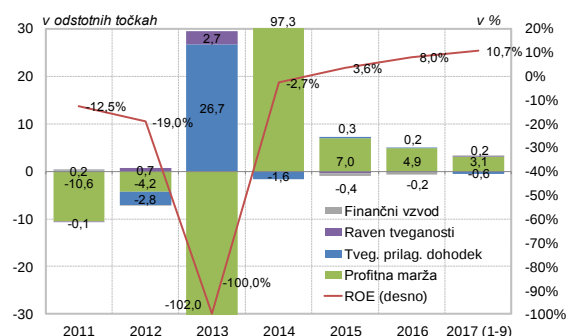


**Banke lahko ohranjajo oziroma povečujejo dobičkonosnost predvsem s povečevanjem neto obrestnih prihodkov.** Sproščanje oslabitev in rezervacij je lani ob že navedenih dejavnikih pripomoglo, da so banke dosegle precej večji dobiček, kot je to običajno. To izraža dobre gospodarske razmere, vendar pa se ti učinki lahko ohranjajo le omejeno časovno obdobje. Po drugi strani so slovenske banke, podobno kot banke v Evropi, v trenutnih razmerah precej omejene z dodatnim zmanjšanjem operativnih stroškov. Te je s konsolidacijo in racionalizacijo sicer postopoma še mogoče zmanjšati, vendar pa hkrati dejavniki, kot so investicije v digitalizacijo, izpolnjevanje številnih regulatornih zahtev, pozitivna rast stroškov dela, te stroške povečujejo.

## Dekompozicija dobičkonosnosti

Razčlenitev gibanja dobička bank na kapital na štiri komponente oziroma količnike: profitno maržo, tveganju prilagojeni dohodek, prevzeto tveganje in finančni vzvod, pokaže, da je v letu 2017<sup>37</sup>, podobno kot v predhodnem letu, k povečanju dobičkonosnosti prispevala predvsem profitna marža. Pozitivno sta lani k povečanju dobičkonosnosti prispevala tudi raven tveganosti in finančni vzvod, tveganju prilagojeni dohodek pa ne.

Slika 3.47: Vpliv štirih dejavnikov na smer spreminjanja donosnosti bank; dekompozicija ROE



Opomba: Podatki za dekompozicijo ROE so bili ob pisanju poročila za leto 2017 na razpolago za obdobje do konca septembra 2017.

Vir: Banka Slovenije.

**K povečanju dobičkonosnosti je četrto leto zaporedoma največ prispevala profitna marža.** Profitna marža oziroma razmerje med dobičkom in bruto dohodkom je v bančnem sistemu pozitivna tretje leto zaporedoma, že od leta 2014 pa pomembno prispeva k izboljševanju donosnosti v bančnem sistemu. Tveganju prilagojeni dohodek, ki kaže razmerje med bruto dohodkom bank in tveganju prilagojeno aktivno, je bil lani, po predhodnem večletnem povečevanju, skoraj primerljiv kot predhodno leto. Lani se je v povprečju tveganju prilagojena aktiva zaradi kreditne rasti zvišala, medtem ko se je bruto dohodek bank zmanjšal. Raven tveganosti, ki pomeni razmerje med tvegano aktivno in bilančno vsoto, se je lani minimalno povečala;

<sup>37</sup> Obdobje v letu 2017 se nanaša na podatke do konca septembra 2017.

raven tvegane aktive je bila v povprečju zaradi kreditne rasti že pozitivna, obseg bilančne vsote pa se je v povprečju le malenkost povečal. Tudi finančni vzvod se je lani minimalno zvišal. Ob poslovanju bank s trenutno zelo solidnim dobičkom lahko še naprej pričakujemo, da bo profitna marža še naprej najbolj določala višino dobičkonosnosti, pričakujemo lahko tudi pozitiven vpliv drugih komponent, ki bodo odražale pozitivno rast bruto dohodka in bolj tvegane aktive kot posledice kreditne rasti.

Tabela 3.2: Vrednosti posameznih komponent za izračun ROE po letih

| Leto       | Profitna marža     | Tveg. prilag. dohodek | Raven tveganosti   | Finančni vzvod | Donosnost<br>ROE |
|------------|--------------------|-----------------------|--------------------|----------------|------------------|
|            | dobiček pred. obd. | bruto dohodek         | tveg. prilag. akt. | bilančna vsota |                  |
|            | bruto dohodek      | tveg. prilag. akt.    | bilančna vsota     | kapital        |                  |
| 2008       | 0.22               | 0.039                 | 0.76               | 12.08          | 8.1%             |
| 2009       | 0.11               | 0.037                 | 0.78               | 11.93          | 3.9%             |
| 2010       | -0.07              | 0.037                 | 0.78               | 12.05          | -2.3%            |
| 2011       | -0.37              | 0.036                 | 0.79               | 11.79          | -12.5%           |
| 2012       | -0.50              | 0.043                 | 0.76               | 11.89          | -19.0%           |
| 2013       | -3.15              | 0.033                 | 0.74               | 12.98          | -100.0%          |
| 2014       | -0.09              | 0.053                 | 0.58               | 10.06          | -2.7%            |
| 2015       | 0.14               | 0.057                 | 0.53               | 8.63           | 3.6%             |
| 2016       | 0.32               | 0.058                 | 0.52               | 8.06           | 8.0%             |
| 2017 (1-9) | 0.45               | 0.056                 | 0.53               | 8.10           | 10.7%            |

Opomba: V glavi tabele napisana formula pokaže izračun vsakokratne vrednosti ROE.

Vir: Banka Slovenije.

**Kazalniki donosnosti bank so se lani izboljšali, stroškovni kazalniki so ostali primerljivi s predhodnim letom, neto obrestna marža pa se je še malenkost znižala.** Večji obseg dobička je izboljšal oba kazalnika donosnosti. Delež operativnih stroškov v bruto dohodku je ostal skoraj primerljiv s predhodnim letom. Marža finančnega posredništva se je zaradi znižanja obeh marž, ki jo sestavljata, nekoliko znižala.

Tabela 3.3: Izbrani kazalniki poslovanja bank

| (v %)                                    | 2011   | 2012   | 2013   | 2014  | 2015  | 2016  | jan.-okt.<br>2016 | jan.-okt.<br>2017 |
|------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------------------|-------------------|
| Donos na aktivno (ROA)                   | -1,06  | -1,60  | -7,70  | -0,27 | 0,42  | 0,99  | 1,18              | 1,35              |
| Donos na kapital (ROE)                   | -12,54 | -19,04 | -97,30 | -2,69 | 3,63  | 7,96  | 9,58              | 10,99             |
| Stroški v bruto dohodku (CIR)            | 53,68  | 47,43  | 66,04  | 55,80 | 59,26 | 59,19 | 57,48             | 60,26             |
| Obrestna marža na obrest. aktivno (NOM)  | 2,13   | 1,93   | 1,68   | 2,18  | 2,06  | 1,91  | 1,92              | 1,82              |
| Obrestna marža na bilančno vsoto         | 2,02   | 1,83   | 1,59   | 2,09  | 1,96  | 1,82  | 1,83              | 1,74              |
| Neobrestna marža                         | 0,85   | 1,40   | 0,85   | 1,01  | 1,09  | 1,23  | 1,26              | 1,19              |
| Bruto dohodek na povprečno aktivno (MFP) | 2,87   | 3,23   | 2,44   | 3,10  | 3,05  | 3,05  | 3,09              | 2,93              |

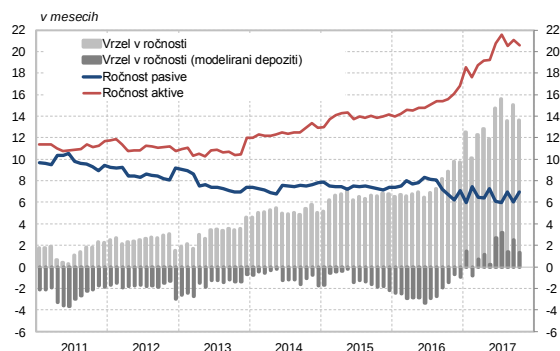
Opomba: Kazalniki v tabeli za oktober v obeh letih so izračunani kumulativno, tj. za obdobje desetih mesecev. MFP: marža finančnega posredništva.

Vir: Banka Slovenije.

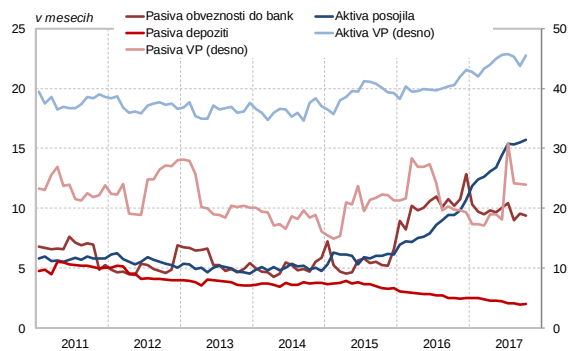
### Obrestna občutljivost

Vrzel v ročnosti med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po pristopu IRRBB se je z nadaljevanjem okolja nizkih obrestnih mer v letu 2017 dodatno povečala. Povečevanje vrzeli kaže možnost počasnejšega prilaganja obrestnih mer na strani naložb kot na strani virov, kar bo v začetnem obdobju dvigovanja obrestnih mer obremenilno vplivalo na obrestno maržo bank. V daljšem obdobju se pričakuje, da bo učinek dviga obrestnih mer na obrestne prihodke pozitiven. Pri tem je treba upoštevati prehajanje vpoglednih vlog v vloge daljših ročnosti, spodbujeno z dvigom obrestnih mer, pri čemer se pričakuje, da bodo banke višje obrestne mere ponujale tudi zaradi tekmovanja za vire.

Slika 3.48: Primerjava vrzeli v ročnosti med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi pozicijami po pristopu IRRBB



Slika 3.49: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer za stanja po glavnih bančnih instrumentih (ni upoštevan pristop IRRBB)

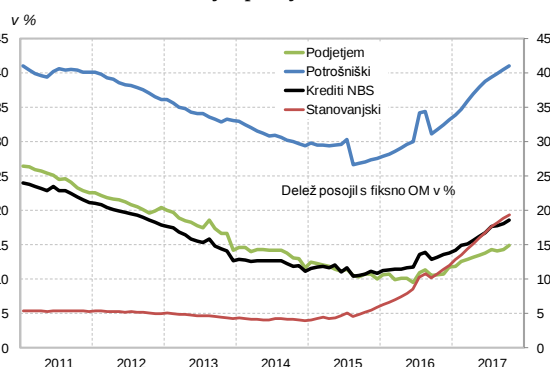


Opomba: Izračunano povprečno obdobje spremembe obrestnih mer po pristopu IRRBB vključuje zunaj bilanco (upošteva zavarovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti) in amortizacijo. Pri vrzeli z modeliranimi depoziti se upošteva 50-odstotna stabilnost vpoglednih vlog, ki se razporedijo z uporabo razpolovne funkcije, ki upošteva maksimalno težišče 51 mesecev, oziroma blizu meje, ki jo določa baselska metodologija.

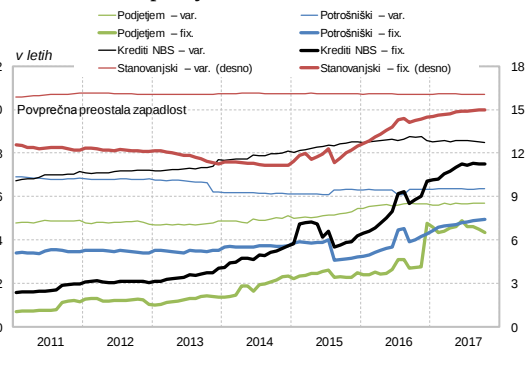
Vir: Banka Slovenije.

Po metodologiji IRRBB, ki upošteva amortizacijske načrte in zavarovanja, se je vrzel v ročnosti aktive in pasive v prvih treh četrtletjih 2017 povečala za okoli 4 mesece, to je na 15 mesecev. V zadnjih mesecih se je povečevanje vrzeli umirilo, predvsem zaradi umirjanja podaljševanja ročnosti obrestonosne aktive. Gibanje ročnosti na obrestonosni pasivi je zelo volatilno, na kar v večji meri vplivajo obveznosti do (tujih) bank, ki sicer pomenijo le še okoli 7% pasive. Raven ročnosti obrestonosne pasive določajo vloge nebančnega sektorja z doseganjem čez 70-odstotnega deleža v pasivi. Med vlogami je že skoraj 70% vpoglednih vlog, kar je njihovo povprečno ročnost skrajšalo na 2 meseca.

Slika 3.50: Delež posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, v stanjih posojil



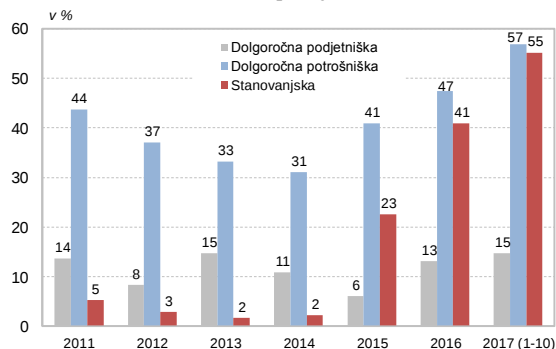
Slika 3.51: Povprečna preostala zapadlost za posamezne vrste posojil



Vir: Banka Slovenije.

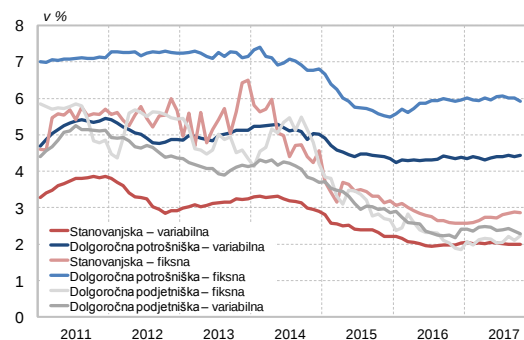
Na podaljševanje ročnosti obrestonosne aktive je vplivalo predvsem povečanje dolgoročnejših posojil, vezanih na fiksno obrestno mero, med katerimi z daljšo ročnostjo izstopajo stanovanjska posojila. V stanjih stanovanjskih posojil se je delež posojil, vezanih na fiksno obrestno mero, povečal že na skoraj petino. Njihova povprečna ročnost (glede na preostalo zapadlost) se je s 15 leti že skoraj približala stanovanjskim posojilom, vezanim na variabilno obrestno mero. Hipotekarne obveznice bi lahko bile pod nekaterimi pogoji učinkovito sredstvo za podporo dolgoročnemu financiranju bank. Potrebe po dolgoročnih virih v bankah se povečujejo in s tem stroški za banke za zagotovitev teh virov, ki pa se prenašajo na stranke tudi prek povečevanja obrestnih mer za stanovanjska posojila, vezana na fiksno obrestno mero. Te so se v prvih treh četrtletjih 2017 povečale za 0,3 odstotne točke in se približale 3%. Obrestne mere za stanovanjska posojila so za povprečje evroobmočja, ki ima sicer tradicionalno večji delež posojil s fiksno obrestno mero, nižje za skoraj 1 odstotno točko v primerjavi s slovenskimi, je pa trend rasti fiksnih obrestnih mer prisoten tudi v evroobmočju.

Slika 3.52: Delež novoodobrenih posojil, obrestovanih s fiksno obrestno mero, za posamezne vrste novoodobrenih posojil



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.53: Povprečne obrestne mere za posamezne vrste novoodobrenih posojil



### 3.4 Tveganje financiranja in likvidnost bank

#### Povzetek

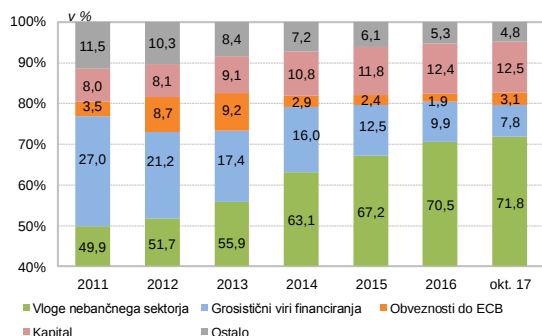
Tveganje financiranja ostaja zmerno, vendar se z nadaljnjim večanjem vpoglednih vlog še skrajšuje ročnost virov financiranja. Banke naraščajočo posojilno aktivnost financirajo z naraščajočimi vlogami nebančnega sektorja, postopna stabilizacija financiranja pa se izraža v ustalosti razmerja med posojili in vlogami nebančnega sektorja. Vendar se ob tem zaradi podaljševanja ročnosti posojil in hkratne rasti vpoglednih vlog nebančnega sektorja še naprej večja neusklajenost v ročnosti virov in naložb, kar vnaša določeno mero potencialne nestabilnosti v strukturo financiranja bančnega sistema.

Likvidnostno tveganje je razmeroma nizko, kar se kaže v naraščajočem obsegu sekundarne likvidnosti in visokem količniku likvidnosti prvega razreda. Solidna raven deleža prostega sklada finančnega premoženja za zastavo pri Evrosistemu omogoča bankam dostop do dodatnih virov v primeru večjih likvidnostnih potreb, do katerih lahko pride ob izrednih dogodkih ali naraščanju obrestnih mer. Prilagajanje politike obrestnih mer bank konkurenčnim razmeram lahko povzroči prehajanje vpoglednih vlog med bankami in s tem pri posamezni banki povzroči nestabilnost. To še zlasti velja za vpogledne vloge podjetij, ki predstavljajo skoraj 12% bilančne vsote. Ker se z večanjem vpoglednih vlog njihova pokritost z naložbami ustreznih ročnosti zmanjšuje, se s tem zmanjšuje tudi sposobnost bank za pokrivanje potencialnega odliva vpoglednih vlog. Ta se lahko še dodatno zmanjša ob predvidenem postopnem prestrukturiranju aktive, ki so jo v planih financiranja predvidele banke.

#### Viri financiranja bank

Struktura virov financiranja slovenskih bank se nadalje spreminja v smeri krepitve vlog nebančnega sektorja. Njihov delež je konec oktobra 2017 obsegal 71,8% vseh virov financiranja v bančnem sistemu. Zaradi presežne likvidnosti in rasti vlog nebančnega sektorja banke nimajo potrebe po dodatnem zadolževanju pri Evrosistemu ali na grosističnih trgih, zato se pomen teh dveh virov v bančnih bilancah še zmanjšuje. Grosistični viri, ki se nadalje umirjeno zmanjšujejo, so oktobra 2017 znašali 7,7% vseh virov, kar je le še petina deleža v predkriznem obdobju.

Slika 3.54: Struktura virov financiranja bank



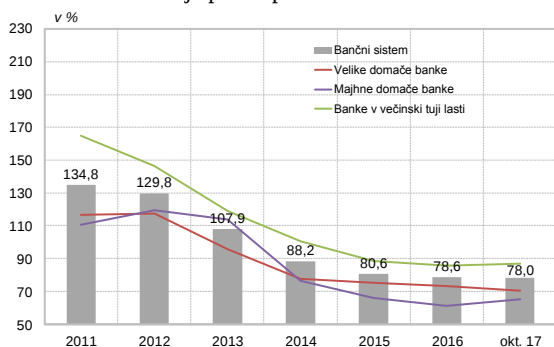
Opomba: Grosistično financiranje vključuje obveznosti do bank v tujini in izdane dolžniške vrednostne papirje.

Vir: Banka Slovenije.

**Glavni vir financiranja naraščajoče posojilne aktivnosti ostajajo vloge nebančnega sektorja, ki se krepijo večinoma zaradi rasti vlog gospodinjstev.** Rast vlog nebančnega sektorja se je v prvem četrtletju 2017 okrepila nad 5% medletno in ostala razmeroma stabilna do oktobra, ko je dosegla 5,8%. Prirasti vlog nebančnega sektorja nadalje presegajo priraste posojil nebančnega sektorja, upoštevajoč drsečo vsoto 12-mesečnih prirastov. Povečan obseg kreditne aktivnosti banke še lahko financirajo le z večanjem vlog nebančnega sektorja, ki so primarni vir financiranja. Iz planov financiranja bank je razvidno, da bodo banke pri financiranju posojilne aktivnosti v prihodnje poleg vlog nebančnega sektorja uporabile tudi presežna likvidna sredstva na računu pri centralni banki in druge likvidne oblike naložb. S tem se bo postopno spreminjala naložbena struktura bank, kar bo ob prestrukturiranju v donosnejše naložbe prispevalo k pozitivnemu dohodkovnemu učinku, hkrati pa se bo zmanjšala pokritost vpoglednih vlog z likvidnimi naložbami.

Na postopno stabiliziranje financiranja v slovenskem bančnem sistemu kaže upočasnjeno zmanjševanje razmerja med posojili in vlogami nebančnega sektorja, ki se je v tretjem četrtletju ustalilo na ravni 78%.

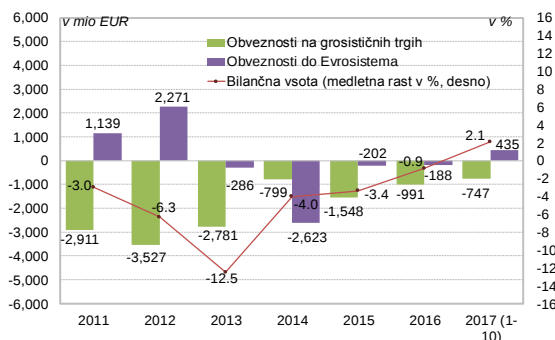
Slika 3.56: Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja po skupinah bank



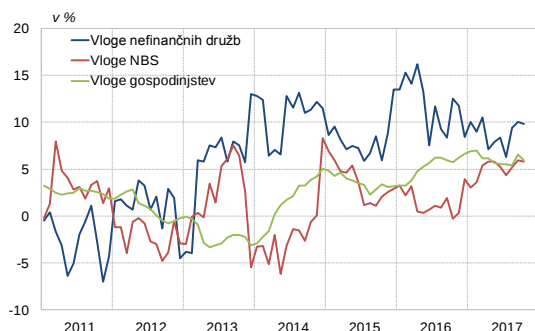
Vir: Banka Slovenije.

**Vloge gospodinjstev se kljub vztrajanju nizkih obrestnih mer nadalje krepijo.** Rast vlog gospodinjstev se je v letu 2017 umirjala, toda ostala na solidni ravni, oktobra 2017 pri 5,9% medletno. Ob solidnih mesečnih prirastih se je obseg teh vlog v prvih desetih mesecih lani skupaj povečal za 681 mio EUR na 17,3 mrd EUR, s čimer se je njihov delež v bilančni vsoti okrepil na 46,1%. Ugodne razmere na trgu dela, postopna rast plač in razpoložljivega dohodka, nizka nagnjenost k alternativnim naložbam in pretežno konservativno vedenje slovenskih varčevalcev so dejavniki, ki bodo tudi v prihodnje povezani z rastjo vlog gospodinjstev v slovenskem bančnem sistemu.

Slika 3.55: Spremembe v obsegu obveznosti do Evrosistema in grosističnega financiranja



Slika 3.57: Rast vlog po sektorjih



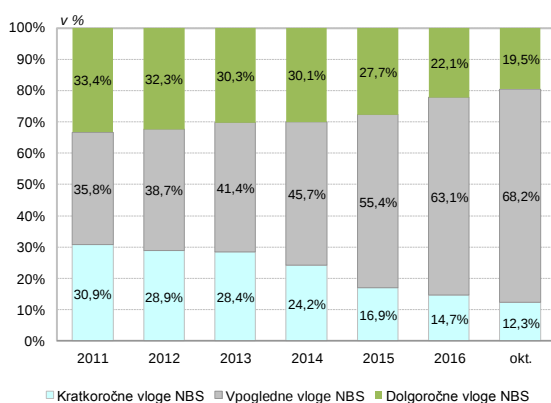
Vir: Banka Slovenije.

**Rast vlog nefinančnih družb ostaja kljub postopnemu umirjanju na razmeroma visoki ravni, saj je oktobra 2017 dosegla 9,8% medletno.** Rast teh vlog je bila skozi vse leto nestabilna, saj gre večinoma za vpogledna sredstva na računi, ki so bolj koncentrirana in jih podjetja uporabljajo tudi pri vsakodnevem poslovanju. V prvih desetih mesecih 2017 se je obseg vlog podjetij povečal za 350 mio EUR na 6,1 mrd EUR, kar je 16,3% vseh virov slovenskih bank. Razmeroma visoki letni prirasti vlog podjetij, ki se pojavljajo zadnjih nekaj let, se bodo ob ugodnih gospodarskih razmerah ter z rastjo investicij in obsega poslovanja predvidoma postopoma zmanjševali. Hkrati so to vloge, ki so najbolj obrestno občutljive in zato lahko potencialno vnašajo nestabilnost v strukturo financiranja bank.

### Ročnost vlog nebančnega sektorja

**Delež vpoglednih vlog nebančnega sektorja se v strukturi ročnosti vlog nebančnega sektorja še povečuje.** Struktura financiranja v bančnih bilancah je sicer podobna strukturi pred letom 2002, vendar z bistveno večjim deležem vpoglednih vlog nebančnega sektorja, ki se še veča. Oktobra 2017 je delež vpoglednih vlog dosegel 68,2% vseh vlog nebančnega sektorja, kar je 6 odstotnih točk več kot pred enim letom oziroma 29 odstotnih točk nad dolgoletnim povprečjem. Vztrajanje izredno nizkih obrestnih mer ter premajhne razlike v donosnosti med vezanimi in vpoglednimi vlogami namreč še naprej destimulativno vplivajo na odločitev varčevalcev glede vezave sredstev.

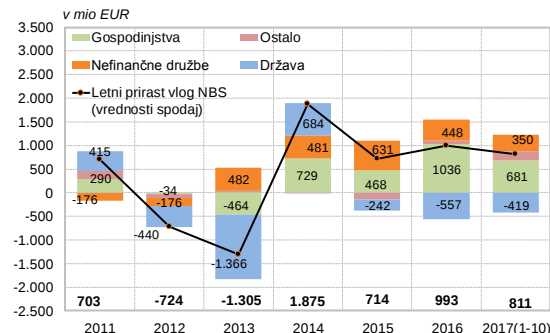
Slika 3.59: Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti



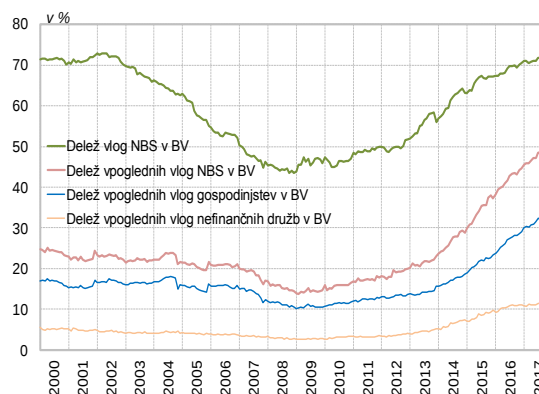
Vir: Banka Slovenije.

**Neto povečanje vlog gospodinjstev je v prvih desetih mesecih 2017 ostalo v obliki vpoglednih vlog.** K temu je poleg dejanskega porasta vpoglednih vlog gospodinjstev, v tem obdobju so bile višje za 1,4 mrd EUR, prispevalo tudi hkrati zmanjšanje vezanih vlog, katerih sredstva po navadi po koncu vezave ostanejo na računu pri bankah. Naraščajoč delež vpoglednih vlog je oktobra 2017 dosegel 70,2% vseh vlog gospodinjstev. Medletna rast vpoglednih vlog gospodinjstev se je v letu 2017 sicer upočasnila, a je ostala visoka, oktobra je znašala 17,5%. Povprečna obrestna mera za nove depozite gospodinjstvom do enega leta se je lani še znižala in oktobra 2017 dosegla minimalnih 0,1%. V tretjem četrtletju 2017 se je ustavilo zniževanje povprečne obrestne mere za nove depozite gospodinjstvom nad enim letom in zaznati je bilo mogoče že rahlo povišanje obrestnih mer. Oktobra je povprečna raven obrestnih vlog nad 1 letom dosegla 0,5% in se s tem izenačila z evropskim povprečjem.

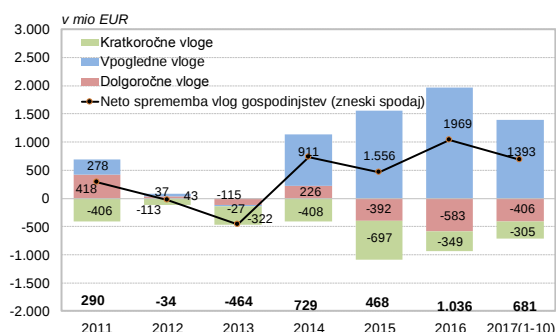
Slika 3.58: Prirasti vlog po sektorjih



Slika 3.60: Gibanje deleža vpoglednih vlog po sektorjih



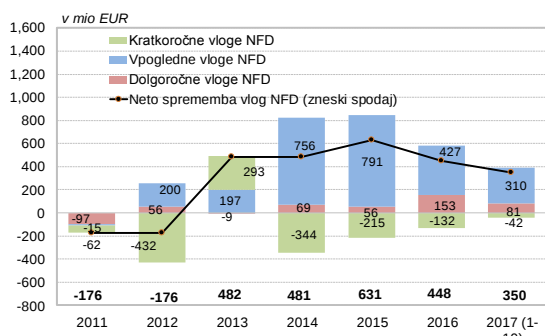
Slika 3.61: Spremembe stanj vlog gospodinjstev po ročnostih



Vir: Banka Slovenije, ECB.

**Delež vpoglednih vlog v vseh vlogah nefinančnih družb se je lani stabiliziral na zelo visoki ravni.** Močnejše je naraščal od leta 2014, na prehodu v leto 2017 pa se je ustalil in se gibal okoli 72% vseh vlog nefinančnih družb, kar je oktobra predstavljalo 4,4 mrd EUR. V nasprotju z gospodinjstvi se podjetja v nekoliko večji meri odločajo za kratkoročno varčevanje, kar se v zadnjih letih kaže v pozitivnih neto prirastih kratkoročnih vezanih vlog nefinančnih družb. Povprečne obrestne mere za novosklenjene vloge do enega leta in nad enim letom so pri tem sektorju nižje kot pri gospodinjstvih: prva je oktobra 2017 znašala 0,02%, druga pa 0,2%.

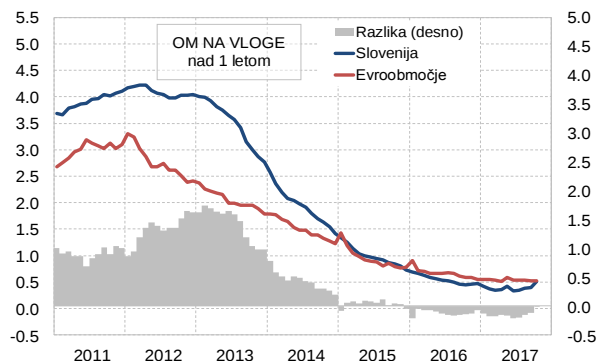
Slika 3.63: Spremembe stanj vlog nefinančnih družb po ročnostih



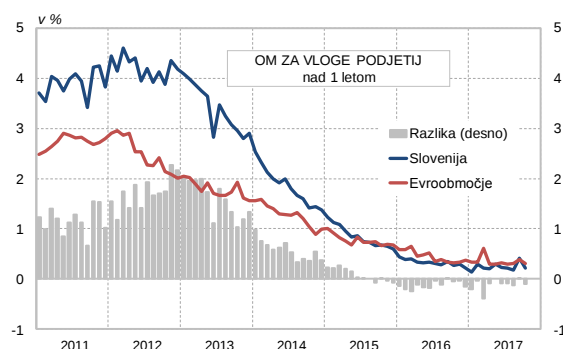
Vir: Banka Slovenije, ECB.

**Velik in še naraščajoč delež vpoglednih vlog potencialno zmanjšuje stabilnost virov financiranja ob naraščanju obrestnih mer in izrednih dogodkov, ki pa so manj verjetni.** Z večanjem obsega vpoglednih vlog, se nadalje znižuje njihova pokritost z likvidnimi naložbami, s tem pa se zmanjšuje sposobnost bank za pokrivanje potencialnega odliva vpoglednih vlog. Z delnim prestrukturiranjem aktive iz likvidnih v manj likvidne naložbe, torej v naraščajoče kreditiranje, kar je razvidno iz planov financiranja bank, se bo ta pokritost še zmanjševala. Banke sicer predpostavljajo, da so vpogledne vloge v veliki meri stabilne in da bodo ob višanju obrestnih mer prehajale nazaj v vezane vloge. Vendar pa bodo morale banke svojo politiko obrestnih mer učinkovito prilagajati konkurenčnim razmeram, saj morebitno višanje depozitnih obrestnih mer za vezane depozite lahko povzroči prehajanje vlog med bankami in s tem zmanjša stabilnost strukture financiranja posameznih bank. Manjši vpliv na odliv vlog nebančnega sektorja imajo banke pri odlivu zaradi večje naklonjenosti varčevalcev potrošnji in investicijam.

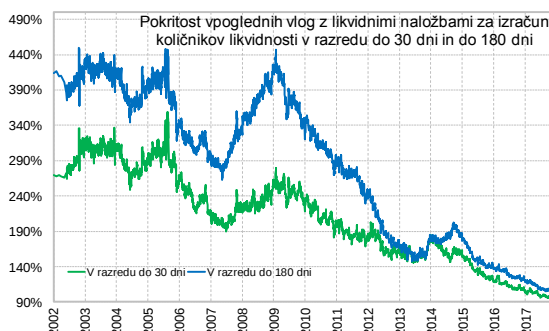
Slika 3.62: Obrestne mere za nove vloge gospodinjstev



Slika 3.64: Obrestne mere za nove vloge nefinančnih družb



Slika 3.65: Pokritost vpoglednih vlog z likvidnimi naložbami



Vir: Banka Slovenije.

**Ročnostna vrzel med posojili in vlogami nebančnega sektorja se povečuje.** Banke naraščajočo kreditno aktivnost financirajo predvsem z vlogami nebančnega sektorja, torej s svojim primarnim virom, kar potrjuje delovanje poslovnega modela univerzalnih bank, značilnih za slovenski bančni sistem. Ob naraščanju vpoglednih vlog nebančnega sektorja in hkratnem podaljševanju ročnosti posojil nebančnemu sektorju se povečuje neusklajenost v ročnosti virov in naložb, kar vnaša določeno mero nestabilnosti v strukturo bančnih bilanc.

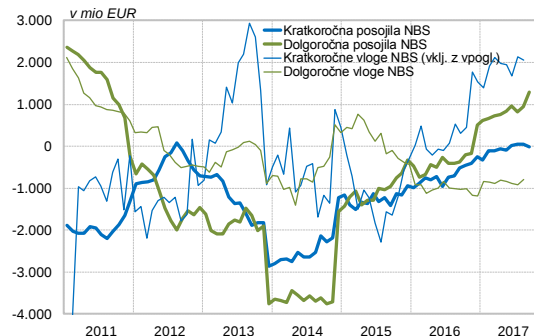
#### Likvidnostno tveganje

**Likvidnostno tveganje bančnega sistema je ostalo nizko.** Trenutno dober likvidnostni položaj slovenskega bančnega sistema se kaže v različnih kazalnikih likvidnosti: v solidnem deležu likvidnih sredstev v povprečni aktivni, v visokem količniku likvidnosti prvega razreda oziroma visokem preseganju zahtev količnika LCR, velikem deležu sekundarne likvidnosti in prostega sklada finančnega premoženja, primerne za zavarovanje pri Evrosistemu.

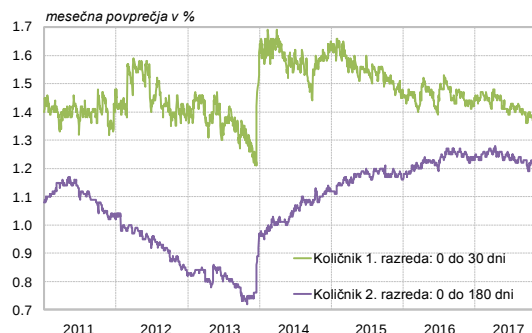
**Količnik likvidnosti prvega razreda ostaja kljub postopnemu zmanjševanju na visoki ravni.** V prvih desetih mesecih leta 2017 je v povprečju znašal 1,42, kar je nekoliko manj od predhodnega leta. Postopno zmanjševanje je posledica relativno večje rasti obveznosti prvega razreda likvidnostne lestvice zaradi večanja vlog, v primerjavi z rastjo naložb v omenjenem razredu. Rahel trend zmanjševanja je opazen tudi pri količniku likvidnosti drugega razreda, ki je v povprečju prvih desetih mesecev lani znašal 1,24. Količnik LCR slovenskega bančnega sistema, ki bo v celoti začel veljati 1. 1. 2018, je septembra 2017 znašal visokih 362%.

**Zaradi povečanja naložb v tuje tržne vrednostne papirje se nadalje krepi tržna sekundarna likvidnost in znižuje koncentracija izpostavljenosti do slovenskih državnih vrednostnih papirjev.** Obseg tržne sekundarne likvidnosti se je v prvih desetih mesecih 2017 povečal za 462 mio EUR na 7,3 mrd EUR, kar je oktobra obsegalo 19,5% bilančne vsote. Povečanje sekundarne likvidnosti je izključno posledica povečanja naložb v tuje tržne vrednostne papirje najmanj bonitete BBB, ki so bile v obravnavanem obdobju večje za slabo 1 mrd EUR, medtem ko so se naložbe v vrednostne papirje RS zmanjšale. Delež zadnjih se je tako zmanjšal na 48,7% celotne sekundarne likvidnosti.

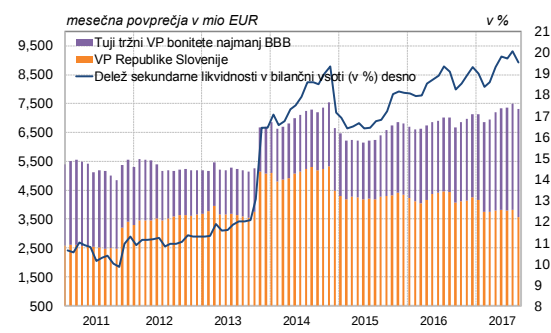
Slika 3.66: Neto prirasti vlog in posojil nebančnega sektorja po ročnosti, 12-mesečne drseče vsote



Slika 3.67: Dnevni količniki likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice



Slika 3.68: Obseg tržne sekundarne likvidnosti



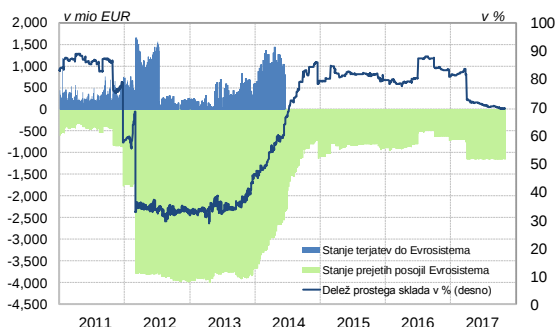
Opomba: Tržna sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije in tujih tržnih vrednostnih papirjev z boniteto najmanj BBB.

Vir: Banka Slovenije.

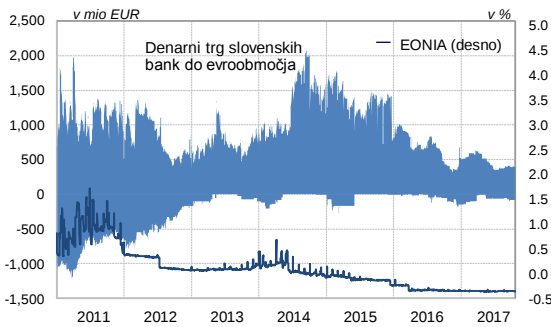
**Velik delež prostega sklada finančnega premoženja za zavarovanje pri Evrosistemu ostaja kljub zmanjšanju v letu 2017 na visoki ravni.** S tem se za banke ohranja možnost pridobitve dodatnih likvidnih sredstev pri Evrosistemu v primeru večjih likvidnostnih potreb. Konec oktobra 2017 je ta delež dosegel 69%, kar je slabih 12 odstotnih točk manj od konca decembra 2016. Zmanjšanje je v večji meri posledica enkratno pridobljenih sredstev na zadnji avkciji ciljno usmerjene operacije dolgoročnega financiranja (angl. TLTRO II) konec prvega četrtertletja lani. Zaradi velike presežne likvidnosti se obseg obveznosti do Evrosistema do oktobra 2017 ni bistveno spreminjal in se je stabiliziral na ravni 3,1% bilančne vsote bančnega sistema.

**Promet na nezavarovanem denarnem trgu je skromen, slovenske banke imajo še naprej vlogo neto upnic.** Neto terjatve so se v prvih desetih mesecih letos zmanjšale za 219 mio EUR na 308 mio EUR. Ob vztrajanju negativne obrestne mere in visoke presežne likvidnosti v evropskem bančnem sistemu ni mogoče pričakovati, da se bo možnost upravljanja presežne likvidnosti na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja izboljšala.

Slika 3.69: Terjatve in obveznosti bank do Evrosistema v mio EUR in delež prostega sklada primerne finančnega premoženja



Slika 3.70: Stanje danih in prejetih nezavarovanih posojil slovenskih bank na nezavarovanem denarnem trgu evroobmočja



Vir: Banka Slovenije.

### 3.5 Solventnost bank

#### Povzetek

Kapitalska ustreznost se kljub postopnemu zmanjševanju ohranja na solidni ravni, vendar pa ostajajo precejšnje razlike med bankami. Med njimi kapitalsko najranljivejše ostajajo majhne domače banke in hranilnice. Z okrepljeno kreditno aktivnostjo se kljub optimizaciji porabe kapitala kapitalske zahteve v bančnem sistemu povečujejo relativno bolj kot kapital, kar zmanjšuje kapitalsko ustreznost bank. Kakovost strukture kapitala ostaja visoka.

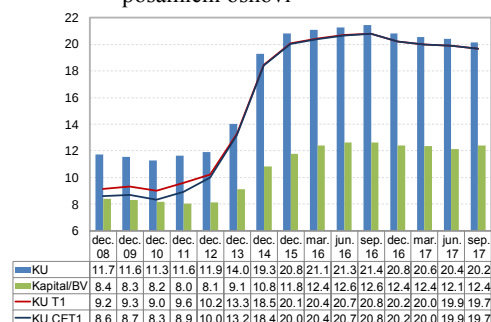
Ob nadaljnji rasti kreditiranja se bo pritisk na kapitalsko ustreznost bank stopnjeval, če banke ob rasti kapitalskih zahtev ne bodo ustrezno prilagajale tudi obsega kapitala. Ustvarjanje notranjega vira

povečevanja kapitala bo odvisno od uspešnosti bank pri prilagajanju naložb danim ekonomskim razmeram in s tem iskanju boljših donosov ob prevzemanju danega tveganja. Hkrati bo pričakovano nadaljnje izboljševanje kakovosti kreditnega portfelja še prispevalo k optimalnejši porabi obstoječega kapitala.

### Kapitalska ustreznost

Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema se v zadnjem letu zmanjšuje, njena raven pa še ostaja na solidni ravni. Kapitalska ustreznost na posamični osnovi se je v prvih devetih mesecih 2017 zmanjšala za 0,6 odstotne točke na 20,2%. Nižja sta bila tudi druga dva kapitalska količnika, katerih vrednost je od marca 2016 izenačena, saj banke od takrat dodatnega temeljnega kapitala nimajo. Količnika kapitalske ustreznosti temeljnega kapitala in navadnega lastniškega temeljnega kapitala sta tako septembra 2017 dosegla 19,7%, kar je 0,5 odstotne točke manj od konca leta 2016.

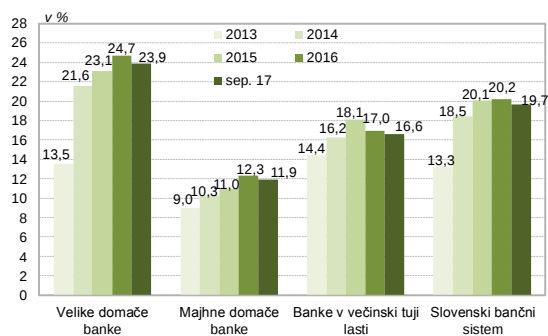
Slika 3.71: Osnovni kazalniki kapitalske ustreznosti bančnega sistema na posamični osnovi



Vir: Banka Slovenije.

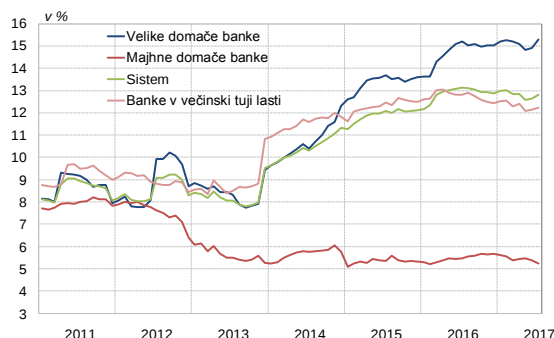
Med bankami ostajajo precejšnje razlike v kapitalski ustreznosti. Kapitalsko najšibkejše ostajajo majhne domače banke, med njimi predvsem hranilnice. Kapitalska ustreznost skupine majhnih domačih bank in hranilnic se je v prvih treh četrtletjih 2017 znižala za 0,3 odstotne točke na 13,8%. Tistim bankam v tej skupini, ki krepijo kreditiranje nebančnega sektorja in hkrati ne prilagajajo obsega kapitala v zadostni meri, se kapitalska ustreznost, ki je že sicer opazno pod povprečjem slovenskega bančnega sistema, dodatno zmanjšuje. Dve hranilnici sta v tem obdobju povečali kapital z dokapitalizacijo, druge pa s povečanjem zadržanega dobička in ostalih rezerv. Opazno pod povprečjem bančnega sistema ostaja tudi njihov vzvod (angl. leverage ratio), izračunan na podlagi popolne opredelitve kapitala iz uredbe CRR, ki je septembra 2017 znašal 4,5%, na ravni slovenskega bančnega sistema pa 10,6%.

Slika 3.72: Kapitalska ustreznost temeljnega kapitala po skupinah bank na posamični osnovi



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.73: Razmerje med knjigovodskim kapitalom in bilančno vsoto po skupinah bank na posamični osnovi

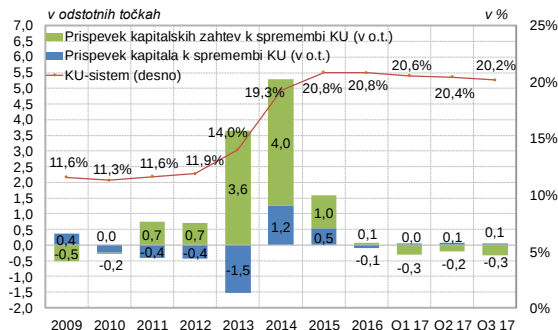


### Kapital in kapitalske zahteve

Kapitalska ustreznost se zmanjšuje zaradi večjih kapitalskih zahtev, ki naraščajo zaradi okrepljene kreditne aktivnosti. Kapitalske zahteve imajo že od leta 2011 na gibanje kapitalske ustreznosti slovenskega bančnega sistema prevladujoč vpliv. V preteklosti so zaradi sanacijskih ukrepov in krčenja kreditiranja ter s tem zmanjševanja njihovega obsega pozitivno vplivale na kapitalsko ustreznost, z začetkom kreditne rasti od

konca 2016 pa se je njihova vloga obrnila. Relativna rast kapitalskih zahtev je bila v prvih devetih mesecih 2017 relativno višja od rasti kapitala, kar je zmanjšalo kapitalsko ustreznost.

Slika 3.74: Prispevek spremembe kapitala in kapitalskih zahtev k spremembi količnika kapitalne ustreznosti na posamični osnovi



Opomba: Negativni predznak pri kapitalnih zahtevah pomeni, da so se te povečale in s tem negativno vplivale na kapitalno ustreznost.

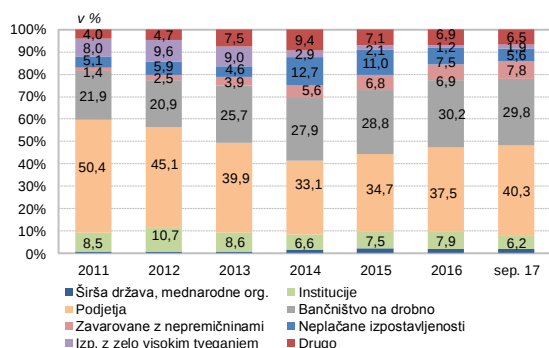
Vir: Banka Slovenije.

**Kapitalske zahteve so se v prvih treh četrtletjih 2017 povečale za 4,1% oziroma 64 mio EUR na 1.624 mio EUR.** Zaradi rasti posojil nefinančnim družbam in gospodinjstvom so se najbolj povečale kapitalske zahteve za izpostavljenosti do podjetij in bančništva na drobno. Stem se je prevladujoč delež teh izpostavljenosti v strukturi kapitalnih zahtev za kreditno tveganje še dodatno povečal na 70%. To hkrati pomeni, da gre za rast izpostavljenosti, ki imajo razmeroma visoke uteži tveganosti in bolj bremenijo kapital bank.

**Banke iščejo načine za optimizacijo obremenitve (alokacije) kapitala.** To je mogoče opaziti v povečanju kapitalnih zahtev za izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami, pri katerih je mogoča uporaba nižjih uteži tveganosti. Čeprav so se v prvih treh četrtletjih 2017 te povišale za 18%, pa njihov delež v strukturi kapitalnih zahtev razmeroma majhen. Pritisk na kapital se zmanjšuje tudi z nadaljnjim izboljševanjem kakovosti kreditnega portfelja, kar potrjuje nadaljnje zmanjševanje kapitalnih zahtev za neplačane in visoko tvegane izpostavljenosti. Te so se v obravnavanem obdobju zmanjšale za 10% na 110 mio EUR.

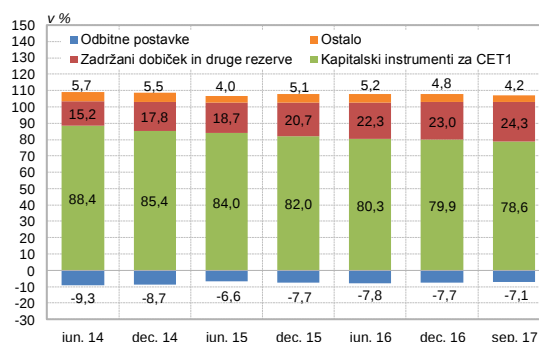
**Pozitivni poslovni rezultat bank je prispeval k rasti kapitala.** Kapital se je v prvih treh četrtletjih 2017 povečal za 0,8% oziroma 33 mio EUR na 4.094 mio EUR. Banke kapitala v tem obdobju niso povečevale z dokapitalizacijami, razen dveh hranilnic, temveč so z ugodnim poslovnim rezultatom povečale zadržani dobiček in ostale rezerve. Že tako visoka kakovost strukture kapitala se je z zmanjšanjem dodatnega kapitala pri nekaterih bankah še povečala. Delež dodatnega kapitala v strukturi kapitala obsega le še 2,5%. Potencialne možnosti za rast tovrstnega kapitala v prihodnje ostajajo minimalne.

Slika 3.75: Struktura kapitalnih zahtev za kreditno tveganje



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3.76: Struktura navadnega lastniškega temeljnega kapitala



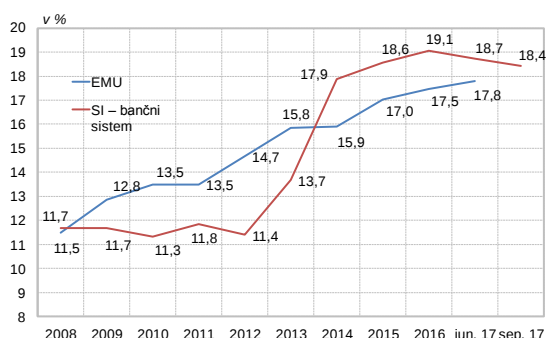
**Pritisk na kapitalno ustreznost se bo z nadaljnjo rastjo kreditne aktivnosti stopnjeval.** Kapitalna ustreznost slovenskega bančnega sistema ostaja kljub postopnemu zmanjševanju v zadnjem letu še na solidni ravni. Ohranjanje stabilnosti kapitalne ustreznosti bo ob naraščanju kapitalnih zahtev zaradi rasti kreditiranja mogoče ob hkratnem prilagajanju obsega kapitala. K ustvarjanju solidnega pozitivnega

poslovnega rezultata in s tem notranjega kapitala je v zadnjem letu pripomoglo sproščanje stroškov oslabitev in rezervacij, kar pa ne bo dolgoročno. Zato bo sposobnost bank pri prilagajanju danim razmeram in ustvarjanju večjih donosov ob danem prevzemanju tveganj pomembno vplivala na ustvarjanje notranjega kapitala.

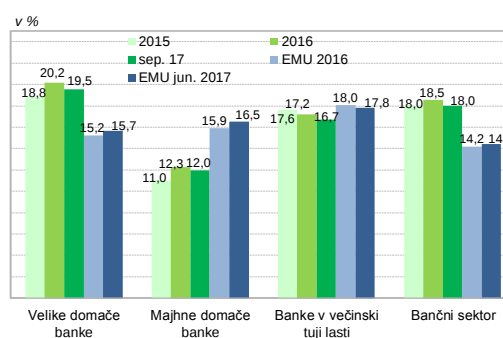
#### Primerjava kapitalske ustreznosti z evroobmočjem – konsolidirani podatki

**Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema se je tako kot na posamični osnovi znižala tudi na konsolidirani osnovi.** V prvih treh četrtletjih 2017 je bila nižja za 0,7 odstotne točke in je dosegla 18,4%. Hkrati sta se za 0,5 odstotne točke na 18,0% zmanjšala tudi količnika kapitalske ustreznosti temeljnega kapitala in navadnega lastniškega temeljnega kapitala, ki ostajata na izenačenih ravneh. Zmanjšanje je tako kot pri količnikih na posamični osnovi posledica večje kreditne aktivnosti, ki je vplivala na višjo rast kapitalskih zahtev v primerjavi z rastjo kapitala.

Slika 3.77: Gibanje količnika kapitalske ustreznosti (KU) za sistem v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi



Slika 3.78: Gibanje količnika kapitalske ustreznosti lastniškega temeljnega kapitala (CET1) po skupinah bank v primerjavi z evroobmočjem na konsolidirani osnovi



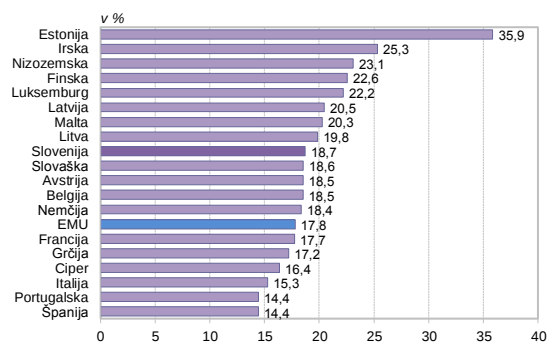
Opomba: Zaradi primerljivosti se pri velikih domačih bankah upoštevajo podatki za srednje velike banke evroobmočja.  
Vir: Banka Slovenije, ECB (SDW).

**Kapitalska ustreznost slovenskega bančnega sistema na konsolidirani osnovi ostaja nad povprečjem evroobmočja.** Kapitalsko najšibkejše majhne domače banke in hranilnice so opazno pod povprečjem primerljivih bank evroobmočja.

Kakovostna struktura kapitala ostaja boljša pri slovenskih bankah, saj je delež dodatnega kapitala v vsem kapitalu manjši od 3%, medtem ko ta delež na ravni evroobmočja znaša 14,2%. Ne glede na to so, kot že omenjeno, potencialne možnosti za povečanje kapitala z dodatnim kapitalom za slovenske banke majhne. Solidna kapitalska pozicija slovenskega bančnega sistema se kaže tudi v 12,5-odstotnem deležu kapitala v bilančni vsoti, ki je enkrat večji v primerjavi z evroobmočjem. Vendar pa je hkrati obremenjenost kapitala v našem bančnem sistemu zaradi uporabe višjih uteži tveganosti<sup>38</sup> večja od povprečja evroobmočja, kar se kaže v deležu kapitalskih zahtev v bilančni vsoti. Junija je ta znašal 4,5%, na ravni evroobmočja pa 3,1%. Rast kapitalskih zahtev in s tem obremenjenost kapitala se bosta s krepitvijo kreditne aktivnosti v slovenskem bančnem sistemu v prihodnje postopno stopnjevali in banke bodo morale za vzdrževanje stabilne kapitalske ustreznosti ustrezno prilagajati tudi raven kapitala.

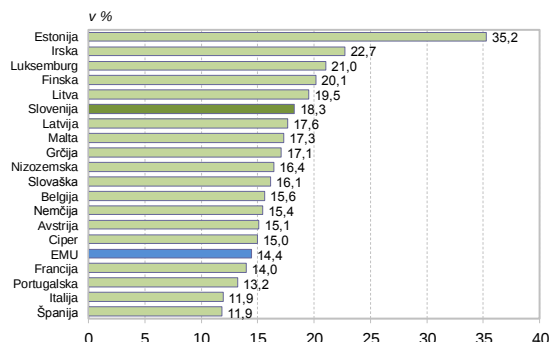
<sup>38</sup> O razlogih za višje kapitalske zahteve in uteži tveganosti v primerjavi z evroobmočjem smo pisali že v prejšnji izdaji Poročila o finančni stabilnosti, junij 2017.

Slika 3.79: Količnik kapitalske ustreznosti po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za junij 2017



Vir: ECB (SDW).

Slika 3.80: Količnik kapitalske ustreznosti navadnega lastniškega temeljnega kapitala po državah evroobmočja na konsolidirani osnovi za junij 2017



## 4 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

### Povzetek

Ugodne gospodarske razmere se kažejo na vseh področjih finančnega sektorja. Pri lizijskih družbah se vrednost novih poslov zvišuje, skladno s povečevanjem zanimanja po najemu osebnih ter komercialnih in tovornih vozil. V prvih devetih mesecih 2017 so se povečali tudi novi posli z nepremičninami, kar se zaradi nizkih nominalnih vrednosti in večje volatilnosti v lizijskih transakcijah še ne kaže na nepremičninskem trgu. Rast novih poslov v letu 2017 vpliva na povečevanje celotnega stanja lizijskih poslov, ki se je v preteklih letih stalno krčilo. Pozitiven trend ugodno vpliva tudi na uspešnost poslovanja lizijskih družb in zniževanje stanja poslov v zamudi nad 90 dni.

Kapitalska ustreznost zavarovalnic ostaja na visoki ravni. Zaradi gospodarske rasti se krepi tudi zaupanje na zavarovalniškem trgu, kar se odraža v postopnem povečevanju zbranih bruto premij v vseh kategorijah zavarovanj. Povečana dinamika na trgu nepremičnin je vidna tudi v rasti zbranih premij za kreditna zavarovanja stanovanjskih posojil, ki sicer predstavljajo le manjši del kreditnih premij. Zaradi izrednega dogodka so močno poskočile odškodnine iz kreditnega zavarovanja na področju mednarodne in notranje trgovine. Učinek je bil omejen na manjše število zavarovalnic. Naložbena politika ostaja konservativna, saj prevladujejo naložbe v dolžniške vrednostne papirje.

Rast na borzah se nadaljuje brez večjih korekcij, kar potrjuje tudi rekordno nizka volatilnost na borzah. Glavnina borznih indeksov je že krepko preseгла rekordne vrednosti iz predkriznega obdobja. Optimizem je mogoče opaziti tudi na domačem kapitalskem trgu, in sicer s povečevanjem naložb v domače vzajemne sklade predvsem s strani gospodinjstev ter v povečevanju naložb v tuje obveznice s strani bank, zavarovalnic in pokojninskih družb. Zaradi visokih vrednotenj na borzah se povečuje tveganje za korekcijo na posameznih borzah.

### 4.1 Struktura slovenskega finančnega sistema

Celotna sredstva slovenskega finančnega sistema so se v prvi polovici leta 2017 medletno povečala za 1,8% in so pomenila 136,9% BDP-ja. Krčenje finančnih sredstev denarnih finančnih institucij se je ustavilo, saj so na medletni ravni zabeležile 0,9-odstotno rast. Njihov delež v celotnem finančnem sistemu se je kljub temu ponovno zmanjšal zaradi krepitve celotnih sredstev finančnega sektorja.

Tabela 4.1: Finančna sredstva slovenskega finančnega sektorja

|                                | Finančna sredstva, v<br>mio EUR |        |         | Struktura, v odstotkih |      |         | Delež v BDP, v<br>odstotkih |       |         | Stopnja rasti, v<br>odstotkih |      |         |
|--------------------------------|---------------------------------|--------|---------|------------------------|------|---------|-----------------------------|-------|---------|-------------------------------|------|---------|
|                                | 2008                            | 2016   | Q2 2017 | 2008                   | 2016 | Q2 2017 | 2008                        | 2016  | Q2 2017 | 2008                          | 2016 | Q2 2017 |
| Denarne finančne institucije   | 48.776                          | 39.069 | 39.213  | 75,8                   | 69,0 | 68,7    | 128,5                       | 96,7  | 94,0    | 12,3                          | -3,3 | 0,9     |
| Nedenarne finančne institucije | 15.611                          | 17.554 | 17.872  | 24,2                   | 31,0 | 31,3    | 41,1                        | 43,4  | 42,9    | -12,7                         | 2,5  | 3,7     |
| zavarovalnice                  | 4.550                           | 7.416  | 7.507   | 7,1                    | 13,1 | 13,2    | 12,0                        | 18,3  | 18,0    | -3,3                          | 6,0  | 3,6     |
| pokojninski skladi             | 1.358                           | 2.564  | 2.605   | 2,1                    | 4,5  | 4,6     | 3,6                         | 6,3   | 6,2     | 4,8                           | 3,1  | 2,3     |
| investicijski skladi razen MMF | 2.044                           | 2.480  | 2.595   | 3,2                    | 4,4  | 4,5     | 5,4                         | 6,1   | 6,2     | -52,5                         | 3,6  | 10,9    |
| druge finančne institucije     | 7.659                           | 5.094  | 5.165   | 11,9                   | 9,0  | 9,0     | 20,2                        | 12,6  | 12,4    | 1,1                           | -3,1 | 1,1     |
| Skupaj                         | 64.387                          | 56.624 | 57.085  | 100                    | 100  | 100     | 169,7                       | 140,1 | 136,9   | -7,7                          | -1,6 | 1,8     |

Vir: Banka Slovenije.

Na povečanje finančnih sredstev pri nadenarnih institucijah za 3,7% je vplivalo predvsem 10,9-odstotno povečanje sredstev pri investicijskih skladih kot posledica optimizma na borzah in 3,6-odstotno povečanje finančnih sredstev v zavarovalniškem sektorju zaradi ponovnega postopnega povečevanja sklenjenih zavarovalnih premij. Iz večletnega krčenja finančnih sredstev se v letu 2017 izvijajo tudi druge finančne institucije, ki so medletno zabeležile 1,1-odstotno rast.

## 4.2 Lizinške družbe

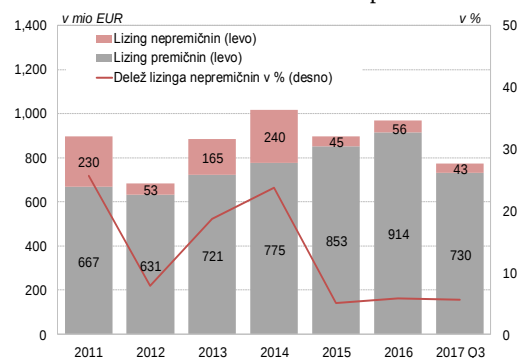
### Obseg poslovanja lizinških družb

**Nadaljevanje ugodnih makroekonomskih razmer se zrcali tudi pri poslovanju lizinških družb.** To se kaže v nadaljevanju rasti novih poslov in v pozitivnemu obratu trenda na področju stanja poslov. Posledično se izboljšuje tudi uspešnost poslovanja lizinških družb. Izrazitejšo rast novih poslov in stanja poslov so v prvih devetih mesecih 2017 zaznale komercialne banke, ki ponujajo lizinško financiranje. V tem obdobju so nove posle medletno podvojile na 145,8 mio EUR, stanje poslov pa povečale za 89% na 300 mio EUR. Rast teh poslov je posledica konsolidacije na trgu lizinške dejavnosti in prenosa poslov pod okrilje poslovanja bank.

**Gonilna sila rasti novih poslov lizinških družb ostajajo premičninski posli, ki so v prvih devetih mesecih 2017 predstavljali 94,4% vseh novih poslov<sup>39</sup>.** Ti posli ostajajo zaradi nižjih vrednosti in krajših pogodbenih ročnosti manj tvegana oblika lizinškega financiranja. Celotna vrednost novih poslov se je v prvih devetih mesecih 2017 povečala za 8,6% na 773,7 mio EUR. Na rast novih premičninskih poslov vpliva tako kot v preteklem letu povečano zanimanje za osebna vozila ter komercialna in tovorna vozila. Skupna vrednost lizinga vozil se je medletno povečala za 8,5% na 655,7 mio EUR. Ostale premičnine so se povečale za 7,9% na 74,7 mio EUR, kjer je imela največjo utež kategorija proizvodna oprema in stroji s 42,9 mio EUR novih poslov. Na področju nepremičnin ostajajo posli kljub 12,6-odstotni medletni rasti bolj zadržani. Rast lizinga na nepremičninskem trgu je bila posledica odkupa terjatev iz finančnega najema nepremičnin (natančneje poslovnih zgradb) iz tujine v prvem četrtletju 2017, medtem ko je vrednost novih poslov v drugem in tretjem četrtletju medletno upadla.

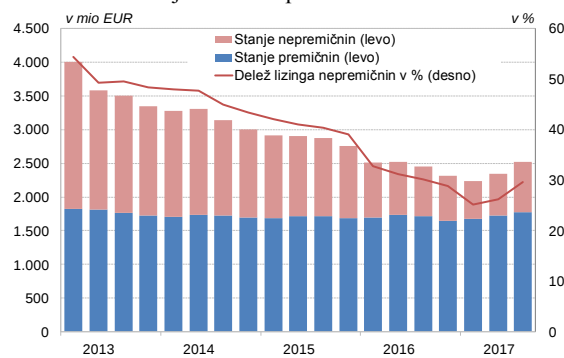
Razmerje med financirano in nabavno vrednostjo (LTV) lizinških poslov ostaja pri premičninskih poslih stabilno pri 80%, medtem ko se je razmerje pri nepremičninskih poslih v prvih devetih mesecih 2017 medletno povečalo s 93,1% na 98,5%. Struktura ročnosti novih poslov se v letu 2017 ni bistveno spremenila. Največ poslov, to je 40,5%, je bilo sklenjenih z ročnostjo med 5 do 10 let, sledili so posli od 1 do 5 let s 34,1% vseh poslov kot posledica strukture novih poslov na področju osebnih vozil ter komercialnih in tovornih vozil.

Slika 4.1: Novoodobreni lizinški<sup>40</sup> posli



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.2: Stanje lizinških poslov



**Stanje poslov se je septembra 2017 medletno povišalo za 2,9% na 2,5 mrd EUR.** Osnova za rast so premičninski posli, ki so se medletno povečali za 3,6% na 1,8 mrd EUR. Osebna vozila ter komercialna in tovorna vozila so obsegala 87% stanja poslov s premičninami. Preostali del premičninskih poslov se je medletno skrčil. Stanje nepremičninskih poslov se je medletno povečalo za 1,2% na 747 mio EUR. Pri nepremičninah je bila rast izrazitejša na četrtletni primerjavi, ko se je v tretjem četrtletju 2017 povečala za 22%. Povišanje stanja nepremičninskih poslov v tretjem četrtletju je bilo posledica prenosa obstoječih poslov iz zunajbilančnih podatkov v bilančne podatke. Posledično pri nepremičninskih lizinških poslih še ni mogoče govoriti o pravi rasti, ki bi temeljila na povečevanju novih poslov iz tega naslova.

**Kakovost lizinških poslov se je v letu 2017 dodatno izboljšala.** Terjatve v zamudi nad 90 dni so medletno upadle za 1,9 odstotne točke na 7,6% celotnega stanja terjatev. Pri premičninah se je delež terjatev v zamudi

<sup>39</sup> V nadaljevanju analize o lizinškem poslovanju so upoštevani podatki institucij, ki poročajo na podlagi sklepa o poročanju institucij, ki izvajajo dejavnost najema.

<sup>40</sup> Zaradi razpoložljivosti podatkov so v celotnem poglavju lizinški posli od leta 2011 vrednoteni po financirani vrednosti brez financiranja zalog. V analizi so vključeni vsi posli z rezidenti Republike Slovenije.

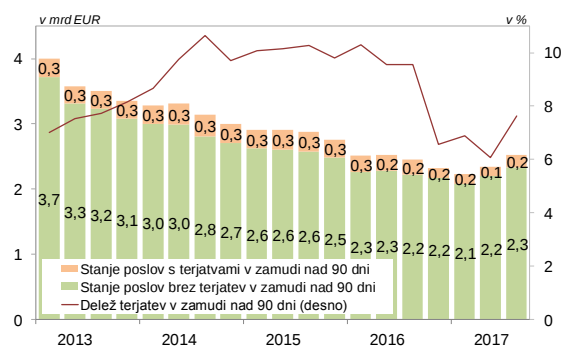
zmanjšal za 1,2 odstotne točke na 5,1%, medtem ko se je delež pri nepremičninah zmanjšal za 3,5 odstotne točke na 13,6%. Na četrtletni ravni so se zamude nad 90 dni povečale zaradi predhodno omenjenega prenosa obstoječih poslov, tudi takih z zamudo nad 90 dni v bilanco stanja.

### Financiranje izbranih institucionalnih sektorjev

Glavni vir poslov lizijskih družb ostajata sektorja nefinančne družbe in gospodinjstva. Konec tretjega četrtletja 2017 sta skupaj obsegala 2,5 mrd EUR oz. 97,5% stanja vseh lizijskih poslov.

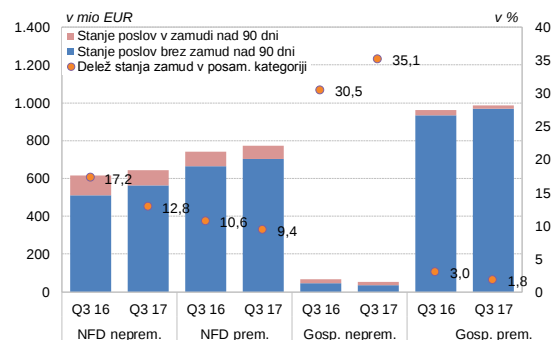
**Izpostavljenost lizijskih družb do sektorja nefinančnih družb se je začela ponovno krepiti v drugem in tretjem četrtletju 2017, medtem ko se je pred tem počasi krčila v prid sektorju gospodinjstev.** Delež izpostavljenosti do sektorja nefinančnih družb se je v tretjem četrtletju medletno povečal za 0,9 odstotne točke na 56,3%. Na povečanje izpostavljenosti sta vplivala povečanje stanj premičninskih poslov in tudi nepremičninskih poslov. Zadnje predvsem kot posledica prenosa obstoječih poslov. Delež terjatev do nefinančnih družb v zamudi nad 90 dni se je do konca tretjega četrtletja 2017 medletno zmanjšal za 2,7 odstotne točke na 10,9%, kar je bilo posledica hkratnega zmanjšanja terjatev v zamudi in povečanja stanja poslov. Na četrtletni ravni se je delež terjatev v zamudi nad 90 dni zaradi prenosa obstoječih poslov povečal za 2,6 odstotne točke.

Slika 4.3: Gibanje celotnega stanja poslov in zamud nad 90 dni



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.4: Stanje in delež lizijskih poslov v zamudi nad 90 dni

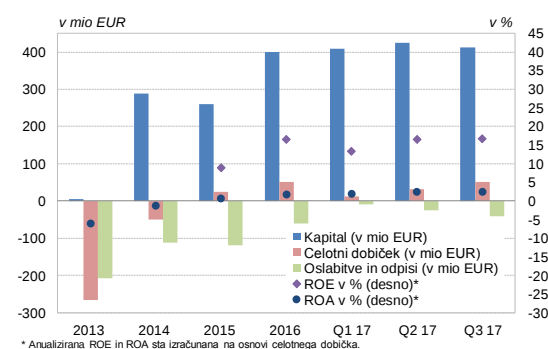


**Delež poslov z gospodinjstvi v celotnem stanju je v tretjem četrtletju medletno upadel kljub rasti stanja poslov.** Celotno stanje poslov se je medletno povečalo za 1% na 1,04 mrd EUR, medtem ko je delež upadel za 0,75 odstotne točke na 41,2%. Kakovost tega dela naložb lizijskih družb se izboljšuje. Delež terjatev do gospodinjstev v zamudi nad 90 dni se je medletno zmanjšal za 1,2 odstotne točke na 3,5%, kar je posledica krčenja vrednosti zamud nad 90 dni.

### Uspešnost poslovanja lizijskih družb

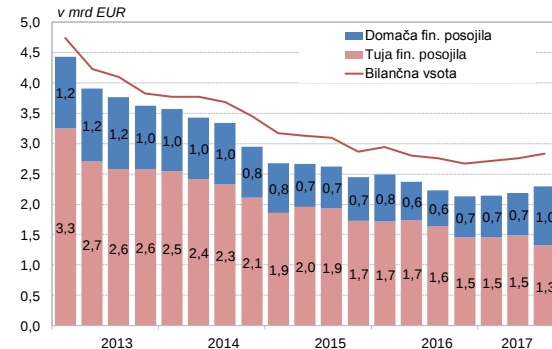
**Poslovanje se je v prvih devetih mesecih 2017 dodatno izboljšalo.** Celotni dobiček so lizijske družbe medletno povečale za 54% na 50 mio EUR. To so dosegle z zmanjšanjem finančnih odhodkov iz oslabitev in odpisov za 15% na 40 mio EUR, medtem ko so prihodke od prodaje storitev povečale za 3% na 57 mio EUR. Drugi prihodki so ostali na lanskoletni ravni.

Slika 4.5: Izbrani kazalniki uspešnosti poslovanja



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.6: Dolžniško financiranje lizijskih družb



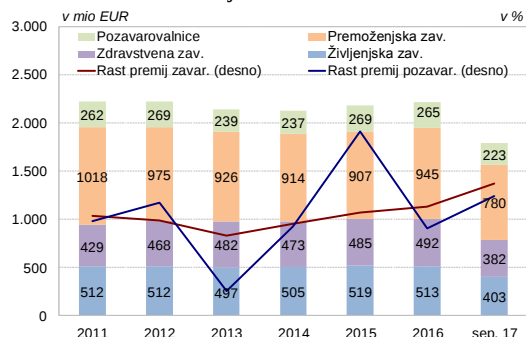
Z rastjo poslovanja se povečuje tudi dolžniško financiranje lizinskih družb. Medletno se je povečalo za 3%. Financiranje iz tujine se je pri tem zmanjšalo za 19,7%, medtem ko se je domače financiranje medletno povečalo za 67%. Na povečanje obsega in strukture financiranja sta vplivala odkup in prenos lastništva na domačo banko.

### 4.3 Zavarovalnice

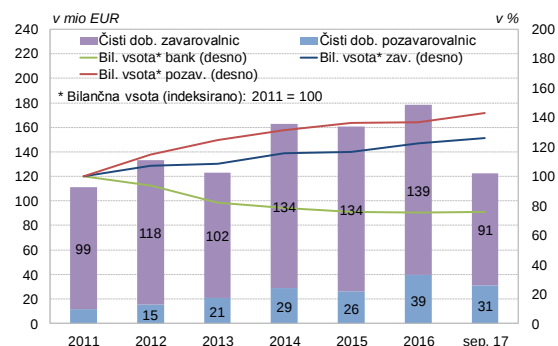
#### Značilnosti poslovanja zavarovalnic

Zavarovalnice in pozavarovalnice še naprej krepijo rast zavarovalniških bruto premij, s čimer se nadaljuje trend z začetka leta 2017. Zavarovalnice so v prvih devetih mesecih leta 2017 bruto premije medletno povečale za 5,6% na 1,57 mrd EUR. Največ, za 7,2%, so se povečale zbrane bruto premije iz življenjskih zavarovanj, kjer so se povečala klasična življenjska zavarovanja in tudi življenjska zavarovanja, vezana na enote investicijskih skladov. Sledila je rast premoženjskih zavarovanj za 5,4% in zdravstvenih zavarovanj za 4,2%.

Slika 4.7: Zbrana bruto premija in letne stopnje rasti zavarovanj



Slika 4.8: Gibanje čistega dobička in bilančne vsote



Opomba: Rast premij v prvih devetih mesecih leta 2017 temelji na medletni primerjavi.  
Vir: AZN, Banka Slovenije.

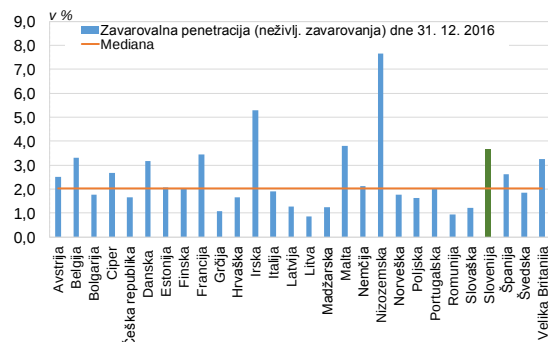
Rast na borzah in postopna rast zbranih zavarovalniških bruto premij povečujeta bilančno vsoto zavarovalnic<sup>41</sup>, ki se je v tretjem četrtletju 2017 medletno povečala za 3% na 7,2 mrd EUR, pri pozavarovalnicah pa ostaja na ravni 870 mio EUR. Čisti dobiček zavarovalnic je upadel za 1,7% na 91,3 mio EUR, kar je posledica zmanjšanja poslovnega izida iz premoženjskih zavarovanj za 11,7% na 66,5 mio EUR, medtem ko se je poslovni izid iz življenjskih zavarovanj povečal za 29% na 45 mio EUR. Nadaljevanje okolja nizkih obrestnih mer se kaže v upadanju prihodkov od obresti, ki so se zmanjšali za 9% na 23,6 mio EUR.

Z vidika stopnje penetracije in zavarovalne gostote je zavarovalniški sektor v Sloveniji dobro razvit<sup>42</sup>. Po stopnji penetracije, ki kaže pomembnost zavarovalništva v posamezni državi, se je slovensko zavarovalništvo uvrstilo med štiri države z najvišjo stopnjo. Tudi z vidika zavarovalne gostote, ki prikazuje zavarovalno zavednost prebivalstva, in tržnega potenciala v prihodnosti slovensko zavarovalništvo rahlo presega evropsko mediano.

<sup>41</sup> Število zavarovalnic, ki spadajo pod nadzor AZN, je z združitvijo dveh zavarovalnic ob koncu leta 2016 upadlo na 14. Ob koncu tretjega četrtletja 2017 je število zavarovalnic zaradi preoblikovanja ene zavarovalnice v podružnico upadlo na 13. Pozavarovalnici ostajata dve.

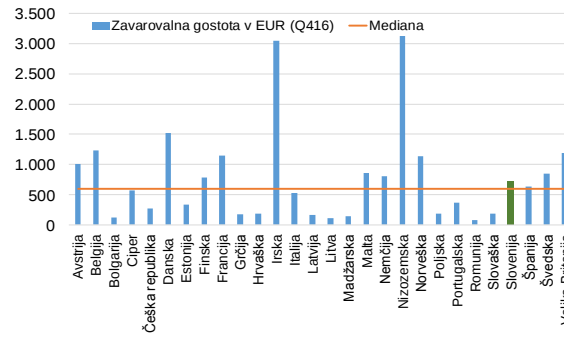
<sup>42</sup> Zaradi pomanjkanja razpoložljivosti podatkov sta stopnja penetracije in tudi zavarovalniška gostota izračunani na podlagi neživljenjskega dela zavarovanj. Stopnja penetracije je izračunana kot količnik med bruto zbranimi premijami in bruto družbenim produktom. Zavarovalna gostota je izračunana kot vrednost zbranih bruto premij na prebivalca.

Slika 4.9: Zavarovalna penetracija – neživljenjska zavarovanja



Vir: EIOPA, AZN, Banka Slovenije.

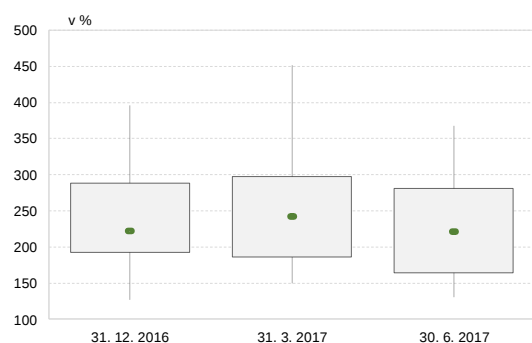
Slika 4.10: Zavarovalna gostota – neživljenjska zavarovanja



### Kapitalska ustreznost

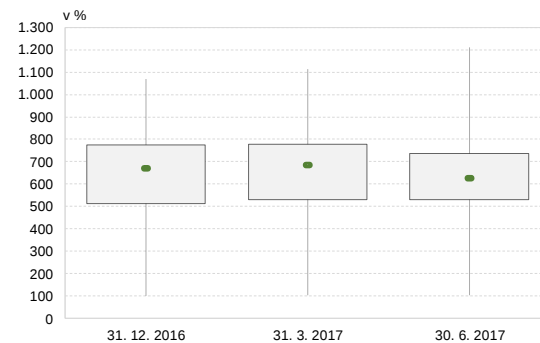
**Kapitalska ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic v Sloveniji ostaja na visoki ravni<sup>43</sup>.** Solventnostna kapitalska zahteva (SCR) odraža vrednost kapitala, ki instituciji omogoča kritje izgub ter daje razumno jamstvo zavarovancem, zavarovalničarjem in upravičencem. Zavarovalniški SCR se je ob koncu prvega polletja 2017 v primerjavi s koncem leta 2016 povečal za 2,3% na 808 mio EUR. Šest zavarovalnic je imelo vrednost količnika SCR pod 200%. Pozavarovalniški SCR se je v šestih mesecih povečal za 1%, medtem ko je količnik SCR presegal 300%. Pri večini zavarovalnic je SCR v zadnjih šestih mesecih upadel, medtem ko sta pozavarovalnici zaznali povečanje.

Slika 4.11: Gibanje skupnega količnika SCR (kvartili z mediano)



Vir: AZN, Banka Slovenije.

Slika 4.12: Gibanje skupnega količnika MCR (kvartili z mediano)



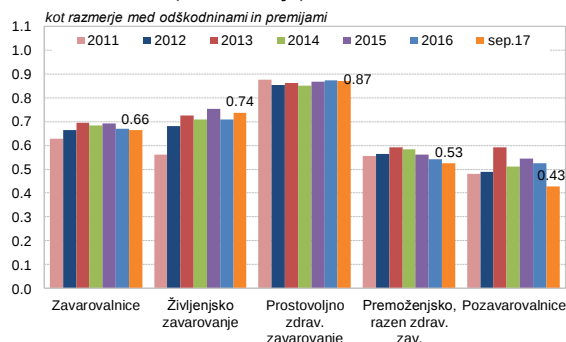
Tudi minimalni kapital zavarovalnic in pozavarovalnic, ki v okviru Solventnosti II določa spodnji minimum potrebnega kapitala zavarovalnice, ostaja na visoki ravni. Pri zavarovalnicah se je minimalni kapital zavarovalnic povečal za 0,7% na 279 mio EUR, medtem ko se je pri pozavarovalnicah povečal za 3%.

### Tveganje pri sklepanju zavarovanj

**Škodni rezultat kot razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami** se je v prvih devetih mesecih 2017 medletno rahlo zmanjšal. Na povečanje škodnega rezultata zavarovalnic s 0,64 na 0,67 je vplivalo večje povečanje izplačanih odškodnin za 9%, na 1,04 mrd EUR, medtem ko so se zbrane bruto premije medletno povečale za 5,6%, na 1,6 mrd EUR. Škodni rezultat se je medletno povečal pri življenjskem in premoženjskem delu, medtem ko je škodni rezultat iz prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja ostal nespremenjen.

<sup>43</sup> Podatki o kapitalski ustreznosti so pridobljeni na podlagi poročanja zavarovalnic skladno s Solventnostjo II. Ob pripravi gradiva so bili na razpolago podatki do vključno 30. 6. 2017.

Slika 4.13: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)

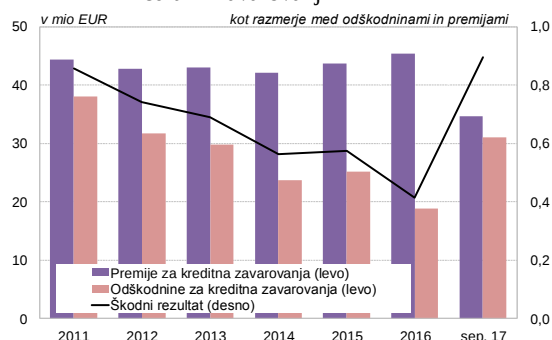


Vir: AZN.

### Tveganje iz naslova kreditnih zavarovanj

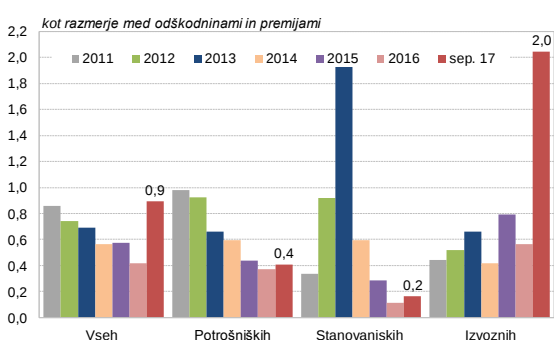
Nadaljuje se rast zbranih bruto premij za kreditna zavarovanja, vendar se je zaradi nadpovprečno visokih izplačil bruto odškodnin močno povečal škodni rezultat. Medtem ko se je premija za kreditna zavarovanja medletno povečala za 4,8%, so se odškodnine povečale za 101% kot posledica enkratnega dogodka. Povečanje bruto kosmatih kreditnih odškodnin je bilo močno koncentrirano z vidika vrste odškodnine in tudi z vidika števila zavarovalnic. Na dvig odškodnin je vplivalo povečanje škod v mednarodni in notranji trgovini. V obeh primerih so se kosmate kreditne odškodnine medletno povečale za več kot 200%. Učinek na samo poslovanje zavarovalnic je majhen, ker predstavljajo zbrane bruto premije iz kreditnih zavarovanj le 2,2% zbrane bruto premije.

Slika 4.14: Zbrane premije in izplačane odškodnine kreditnih zavarovanj



Vir: AZN.

Slika 4.15: Škodni rezultat kreditnih zavarovanj

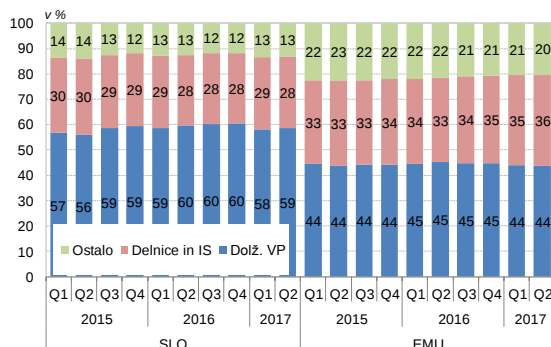


**Pozitivno gospodarsko okolje in rast prometa z nepremičninami se odražata tudi v rasti komatih obračunanih zavarovalnih premij za kreditna zavarovanja,** ki so se do septembra 2017 medletno povečale za 4,8% na 35 mio EUR. Na to so vplivala predvsem povečana zanimanja za kreditna zavarovanja v mednarodni in notranji trgovini (v povprečju za 5,4%) ter kreditna zavarovanja za stanovanjska posojila za 19% na 3 mio EUR. Največji vir kosmatih premij za kreditna zavarovanja so zavarovanja potrošniških posojil. Ta so se medletno zmanjšala za 5% na 11,8 mio EUR. Pri zavarovanjih potrošniških posojil banke ponujajo posojila, tudi daljših ročnosti, brez stroškov zavarovanj, vendar tveganje neplačila potem krijejo s povišano pogodbeno obrestno mero.

### Naložbeno tveganje

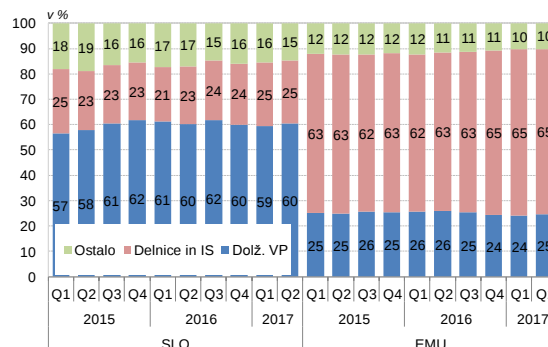
**Dolžniški vrednostni papirji ostajajo glavna oblika naložb zavarovalnic.** Konec junija 2017 so dolžniški vrednostni papirji obsegali 58,7% vseh finančnih sredstev. Njihov delež je medletno upadel za 1 odstotno točko, kar so zavarovalnice nadomestile tako, da so povečale naložb v delnice in investicijske sklade. Vrednost finančnih naložb slovenskega zavarovalniškega sektorja v dolžniške vrednostne papirje je v Q2 2017 znašala 4,4 mrd EUR, medtem ko so naložbe v delnice in investicijske sklade znašale 2,1 mrd EUR oziroma 28,3% vseh finančnih sredstev. Izpostavljenost zavarovalnic do tujih vrednostnih papirjev se je v Q2 2017 medletno povečala za dodatno 1,3 odstotne točke na 65,3% vseh finančnih sredstev, predvsem na račun zamenjave domačih državnih obveznic za tuje obveznice.

Slika 4.16: Primerjava strukture naložb zavarovalniškega sektorja (S.128) v Sloveniji in EMU



Vir: ECB.

Slika 4.17: Primerjava strukture naložb pokojninskih družb in skladov (S.129) v Sloveniji in EMU



**Tudi pri pokojninskih skladih ostaja izpostavljenost do dolžniških vrednostnih papirjev visoka.** Dolžniški vrednostni papirji so v Q2 2017 predstavljali 60,4% vseh finančnih sredstev in ostajajo medletno na enaki ravni, medtem ko se je izpostavljenost do delnic in investicijskih skladov povečala za 2 odstotni točki na 25%, na račun zmanjšanja drugih razpoložljivih finančnih sredstev. Podobno kot zavarovalnice tudi pokojninski skladi nadaljujejo selitev naložb v tuje vrednostne papirje. Medletno so zmanjšali izpostavljenost do domačih državnih obveznic in naložb v vrednostne papirje bank. Skupna izpostavljenost do tujine se je tako povečala za 4,1 odstotne točke na 59,8% vseh finančnih naložb.

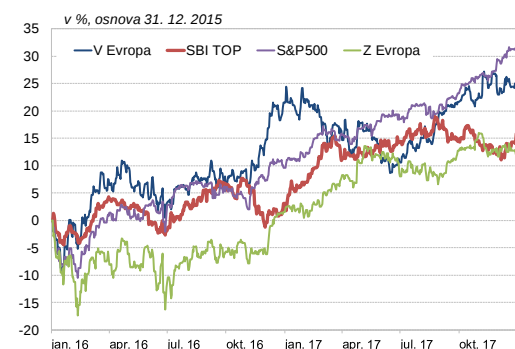
**Okolje nizkih obrestnih mer in visoka vrednotenja lastniških in tudi dolžniških vrednostnih papirjev puščajo malo prostora za povečevanje dobička iz tega naslova.** Hkrati se zaradi visokih vrednotenj na borzah pojavlja tveganje za obrat trenda, ki bi lahko negativno vplival na dobičkonosnost. Tveganje reinvestiranja ostaja v okolju nizkih obrestnih mer eno pomembnejših tveganj za zavarovalniški sektor. Obrestne mere državnih in drugih dolžniških vrednostnih papirjev na finančnih trgih ostajajo nizke, kar za zavarovalnice in pokojninske sklade pomeni tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb.

## 4.4 Kapitalski trg

### Gibanja na kapitalskih trgih

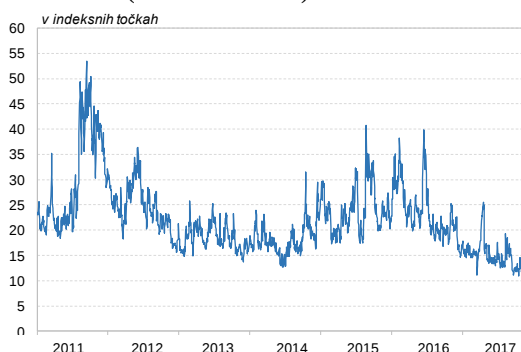
**Povečano zaupanje vlagateljev in izboljšana pričakovanja glede nadaljnje gospodarske rasti v EMU in drugod se odražajo v rasti delniških borznih indeksov, ki dosegajo nove rekordne vrednosti ob hkratnem upadanju volatiliteti na borznih trgih.** Dodatno podporo trenutnemu trendu dajeta nadaljevanje ohlapne denarne politike in politično okolje, saj se je politično tveganje po zaključku volitev v posameznih državah nekoliko zmanjšalo. Glavnina borznih indeksov je že krepko preseгла vrednosti iz predkriznega obdobja, kar kaže pregrevanje borznih trgov, kljub temu pa zaupanje vlagateljev v nadaljevanje borzne konjunktore ostaja. V letu 2017 se je rekordno nizko spustil indeks volatiliteti, kar kaže mešanico dejavnikov, ki povečujejo zaupanje vlagateljev v nadaljnjo rast.

Slika 4.18: Rast izbranih borznih indeksov



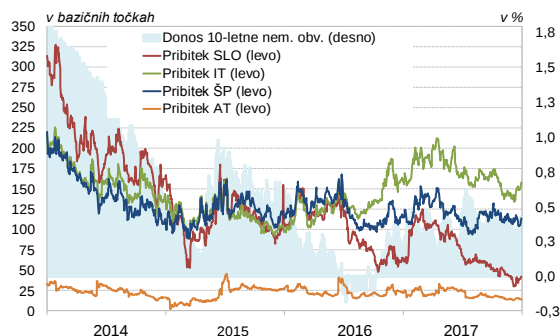
Vir: Bloomberg, Stoxx.com.

Slika 4.19: Volatilitet na evropskem delniškem trgu (indeks VSTOXX)



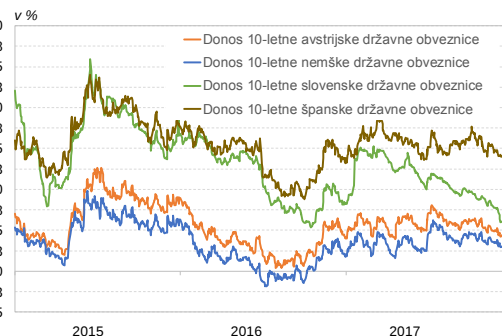
Pričakovanja o postopni normalizaciji na denarnem trgu v evroobmočju se odražajo na trgu obveznic, kjer se zahtevani donosi 10-letnih državnih obveznic počasi oddaljujejo od negativnega oziroma ničelnega območja donosnosti. Pot k normalizaciji na denarnem trgu bi morala biti postopna, saj lahko nenadne spremembe negativno vplivajo na številne sektorje in povečujejo tveganje okužbe. Pribitki državnih obveznic članic EMU nad nemško obveznico enake ročnosti ostajajo na nizki ravni, zato tudi tveganja v državah članicah EMU ostajajo relativno podobna. Okolje nizkih mer pozitivno vpliva na nadaljevanje ugodnega financiranja držav z izdajanjem dolžniških vrednostnih papirjev, hkrati pa spodbuja investitorje (tudi banke, zavarovalnice itd.) v iskanje višjih donosov z nalaganjem v obveznice z nižjimi bonitetnimi ocenami in večjimi tveganji.

Slika 4.20: Pribitki izbranih 10-letnih državnih obveznic nad nemško obveznico primerljive zapadlosti



Vir: Bloomberg

Slika 4.21: Zahtevani donosi državnih obveznic



**Izrazita rast na borzah v zadnjem obdobju je posledica izredno nizke volatilnosti na borzah.** Z nizko volatilnostjo na trgu se povečuje tveganje, da bo odziv ob negativnem obratu trenda toliko izrazitejši, predvsem zaradi pozicij, ki temeljijo na nizki volatilnosti in pozitivnemu trendu na borzah. Nizka volatilnost na trgu navidezno povečuje zaupanje vlagateljev v nadaljevanje pozitivnega trenda. Zato dodatno povečuje svojo izpostavljenosti do bolj tveganih oblik naložb, kot so naložbe v delnice, podjetniške obveznice in državne obveznice z nižjo bonitetno oceno. Posledično se povečuje tudi tveganje okužbe<sup>44</sup>.

Ključno tveganje za stabilnost na kapitalskih trgih ostaja geopolitično tveganje, ki se je z zaključkom volitev v nekaterih večjih državah članicah EU nekoliko zmanjšalo. V EU je še vedno potencialni vir negotovosti izstop Velike Britanije iz Evropske unije. Med geopolitičnimi tveganji ostajajo predvsem trenja med Severno Korejo in ZDA ter povečani nemiri na Bližnjem vzhodu.

### Okvir 3: Naložbe v kriptovalute in razvoj industrije FinTech

Povečevanje poslovnega optimizma in želja po hitrem zaslužku sta v letu 2017 izjemno povečala zanimanje javnosti za virtualne valute, med katerimi se najpogosteje izpostavlja kriptovaluta<sup>45</sup> bitcoin. Virtualne valute so oblika nereguliranega digitalnega zapisa vrednosti, ki ga ne izda centralna banka ali drug državni organ (in za to zanj ne jamči) in ki ni nujno vezan na običajno oziroma zakonito (Fiat) valuto, ampak ga fizične in pravne osebe sprejemajo kot menjalno sredstvo, ter ki se lahko elektronsko prenaša, shranjuje in izmenjuje.

Tehnološke inovacije na področju finančnih storitev, kamor spadajo tudi virtualne valute, se uvrščajo v t. i. industrijo FinTech, ki je v zadnjih letih doživela velik razmah. Mednarodni odbor za finančno stabilnost (FSB) je aktivnosti FinTech na splošno opredelil kot tehnološke inovacije na področju finančnih storitev v obliki novih poslovnih modelov, aplikacij, procesov ali izdelkov, ki bi lahko imele velike učinke na področju zagotavljanja finančnih storitev. Industrija FinTech lahko pomembno vpliva na nadaljnji razvoj ne samo bančnih storitev, temveč tudi drugih finančnih storitev. Zaradi izjemnega povečanja zanimanja slovenske javnosti, predvsem za virtualne valute, je Banka Slovenije javnost že leta 2013 seznanila z opozorilom, ki ga je pripravil Evropski bančni organ.<sup>46</sup> V letu 2017 je Odbor za finančno stabilnost (OFS) izdal<sup>47</sup> opozorilo glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute. OFS izpostavlja predvsem dejstvo, da ostajajo

<sup>44</sup> Povzeto po: ECB, Financial stability report 2017, november.

<sup>45</sup> Kriptovalute se uporabljajo za virtualne valute, zasnovane na asimetrični kriptografiji (podmnožica virtualnih valut).

<sup>46</sup> Opozorilo uporabnikom v zvezi z virtualnimi valutami je bilo objavljeno na spletni strani Banke Slovenije z dne 12. 12. 2013, [https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/uploaded/CONSUMER%20HUB%2Fvirtualne\\_valute.pdf](https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/uploaded/CONSUMER%20HUB%2Fvirtualne_valute.pdf).

<sup>47</sup> Opozorilo OFS glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute je bilo objavljeno na spletni strani Banke Slovenije z dne 9. 10. 2017. Povezava do OFS [Opozorila glede kupovanja, hrambe in vlaganja v virtualne valute](#).

virtualne valute in tudi vse pogostejše zbiranje finančnih sredstev z izdajo virtualnih žetonov (angl. initial coin offering) sistemsko neregulirani in nenadzorovani ter posledično tudi visoko tvegane oblike naložb<sup>48</sup>.

Trenutno bi bila vsaka podrobnejša ocena glede vpliva industrije FinTech na finančno stabilnost zaradi pomanjkljivosti uradnih podatkov in sistemskega nadzora prezgodnja. S povečevanjem novih rešitev Fintech in njihovo prepletenostjo na različnih področjih finančnih storitev pa se povečuje potreba po spremljanju področja FinTech z vidika finančne stabilnosti. Potencialna tveganja s področja FinTech, ki pomenijo tveganje za finančno stabilnost, lahko razdelimo (skladno z opredelitvijo Mednarodnega odbora za finančno stabilnost) na (1) mikro in (2) makro finančna tveganja. (1) Mikro finančna tveganja so tveganja, ki so jim izpostavljena posamezna podjetja, sektorji oziroma sama infrastruktura finančnih trgov. Centralizirana tveganja<sup>49</sup> se lahko hitro prenesejo na preostala sistemsko pomembna področja zaradi prepletenosti in soodvisnosti med različnimi sektorji. (2) Makro finančna tveganja predstavljajo sistemske ranljivosti, ki lahko pripeljejo do finančne nestabilnosti. Med skupna makro tveganja, ki se lahko pripišejo tudi aktivnostim FinTech, spadajo procikličnost, pretirana volatilnost, tveganje okužbe in nastanka sistemsko pomembnih subjektov.

S stališča gospodarskega razvoja so tehnološke inovacije dobrodošle. Ker se novosti razvijajo hitreje od vpeljave ustrezne regulative in nadzora, ki bi to ustrezno urejala, je toliko pomembnejša ozaveščenost javnosti o tveganjih, ki jih te novosti s seboj prinašajo. Tehnologija, ki trenutno podpira kriptovalute in druge tehnološke inovacije na področju finančnih storitev, še ni bila testirana v izrednih razmerah, kar dodatno povečuje tveganja, ki jih z nakupom sprejema vlagatelj. Bitcoin in druge kriptovalute zaradi tega ne morejo biti oblika hranilca vrednosti, kot se o tem množično izpostavlja v medijih. Vlagatelji v virtualne valute in druge oblike virtualnih žetonov se morajo zavedati posebnosti takega investiranja ter pretehtati, ali prevzeta tveganja ustrezajo njihovim osebnim željam in naložbenim ciljem. Tudi če se dobro informirani vlagatelj odloči za tovrsten posel, je priporočljivo, da sredstva vloži v obsegu, ki zanj ne predstavlja prevelike izpostavljenosti.

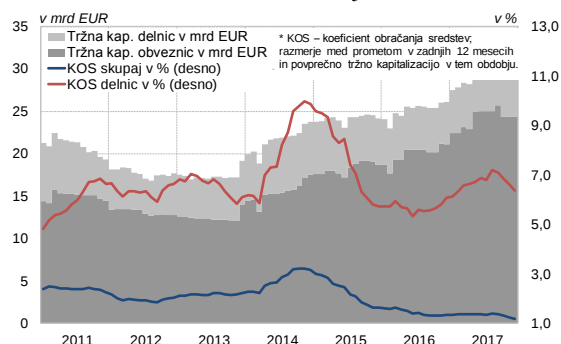
**Optimizem na tujih borznih trgih se je odražal tudi na domači borzi.** Borzni indeks SBI TOP je v prvih desetih mesecih 2017 pridobil 11%, medtem ko je reprezentativni borzni indeks za Zahodno Evropo (SXXE indeks) pridobil 13,6%. Tržna kapitalizacija delnic na Ljubljanski borzi se je v tem obdobju povečala za 4% na 5,2 mrd EUR, kot pokazatelj pozitivnega vzdušja na borzah. Tako kot v zadnjih letih tudi v prvih desetih mesecih 2017 ni bilo nobene nove izdaje delnic na Ljubljanski borzi, nadaljevali pa so se umiki delnic z borze. Povprečni mesečni promet z delnicami se je v prvih desetih mesecih medletno povečal za 18,1% na 32 mio EUR. Precejšnja rast v prometu in zadržana rast tržne kapitalizacije sta vplivala na rast koeficienta obračanja sredstev v letu 2017. Koncentracija prometa ostaja nespremenjena, saj je bilo 80,4% prometa z delnicami ustvarjenega z delnicami petih izdajateljev, ob tem se je močno povečal promet z najbolj prometno delnico na borzi, s katero je bilo opravljenega 42% vsega prometa. Koncentracija opravljenega prometa z manjšim številom izdajateljev delnic, nizek promet na Ljubljanski borzi in upadanje števila uvrščenih vrednostnih papirjev v trgovanju povečujejo tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

**Domači kapitalski trg ostaja slabo razvit in izkoriščen.** Med zadnjo gospodarsko krizo se je izkazalo, da financiranje poslovnih projektov izključno s koriščenjem bančnih posojil med drugim povečuje tveganje likvidnosti in solventnosti. Zato je treba več truda vložiti v razvoj domačega kapitalskega trga, ki bi podjetja spodbujal k financiranju projektov tudi z izdajo lastniških vrednostnih papirjev. Tako bi dosegli boljše razmerje med dolžniškimi in lastniškimi viri financiranja.

<sup>48</sup> Banka Slovenije je na svojih spletnih straneh dne 18. 1. 2018 objavila sporočilo za javnost z naslovom Nekatera pogosta vprašanja in odgovori o virtualnih valutah, <https://www.bsi.si/mediji/1180/pogosta-vprasanja-in-odgovori-o-virtualnih-valutah>.

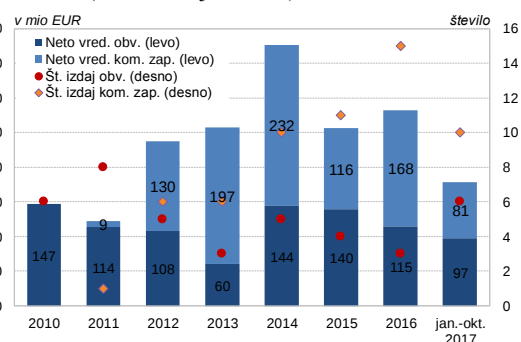
<sup>49</sup> Povzeto po: ECB, Financial stability report 2017, november.

Slika 4.22: Tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi in letni koeficient obračanja sredstev



Vir: LJSE, KDD, Banka Slovenije.

Slika 4.23: Izdaja obveznic in komercialnih zapisov (brez sektorja država)



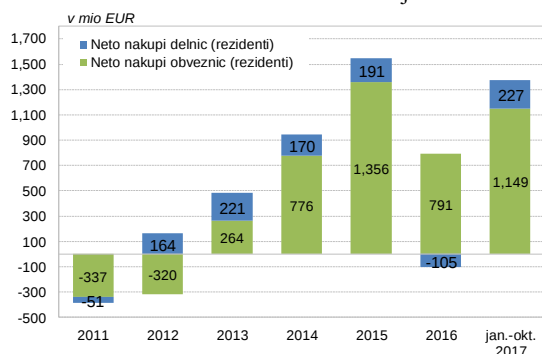
Na domačem trgu dolžniških vrednostnih papirjev se nadaljuje rast tržne kapitalizacije dolžniških vrednostnih papirjev kot posledica umestitve dodatnih izdaj državnih vrednostnih papirjev na borzo<sup>50</sup>. Tržna kapitalizacija obveznic se je v prvih desetih mesecih 2017 povečala za 15,6% na 24,4 mrd EUR. Na povečanje tržne kapitalizacije obveznic je vplivala predvsem dejavnost države, ki je zaradi delnega odkupa in zamenjave dolarskih obveznic povečevala obstoječe izdaje obveznic ter izdala novo desetletno obveznico. Večanje tržne kapitalizacije nima vpliva na promet z obveznicami, ker se glavnina prometa sklone zunaj organiziranega trga (OTC). Povprečni mesečni promet z obveznicami na Ljubljanski borzi se je v prvih desetih mesecih medletno zmanjšal za 25,4% na 10 mio EUR. Glavnina prometa z obveznicami, 81%, je bilo opravljenega s petimi izdajami obveznic.

Po porastu v letu 2016 se je v letu 2017 skupna izdaja dolžniških vrednostnih papirjev brez sektorja država medletno zmanjšala. V prvih desetih mesecih je upadla za 23,1% na 178 mio EUR, ob tem je bilo izdanih za 97 mio EUR obveznic in 81 mio EUR komercialnih zapisov. Tako kot v letu 2016 so tudi v letu 2017 nefinančne družbe izdale glavnino dolžniških vrednostnih papirjev, to je 170 mio EUR. Število izdaj dolžniških vrednostnih papirjev se je medletno povečalo s 13 na 16, od tega 15 pri nefinančnih družbah. Visoka kapitaliziranost nefinančnih družb in po dolgem času obrat na področju njihovega financiranja z bančnimi posojili od začetka leta 2017 dodatno zmanjšujeta že tako okrnjen trg dolžniških vrednostnih papirjev.

Pozitiven trend na kapitalstkih trgih, iskanje alternativnih naložb ob zapadanju dolžniških vrednostnih papirjev in povečevanje premoženja zaradi gospodarske rasti povečujejo zanimanje rezidentov po tujih naložbah. Neto naložbe v obveznice so se v prvih desetih mesecih medletno povečale s 400 mio EUR na 1,1 mrd EUR. Banke so najmočnejše vplivale na povečanje naložb v tuje obveznice, saj so neto kupile za 980 mio EUR obveznic, večino iz EMU, sledile so naložbe v druge države EU in naložbe v obveznice, izdane v ZDA. Bankam so z bistveno manjšim obsegom sledile zavarovalnice, ki so kupile za 109 mio EUR, ob tem so prodajale obveznice iz EMU in kupovale obveznice iz ZDA in tretjih držav. To potrjuje težnjo iskanja naložb, ki ob prevzemanju večjega tveganja zagotavljajo v okolju nizkih obrestnih mer večji donos. Naklonjenost vlagateljev do tujih delnic se povečuje zaradi pozitivnega trenda na kapitalstkih trgih in povečevanja blagostanja družbe. V prvih desetih mesecih 2017 so rezidenti naložili za 226 mio EUR v tuje delnice, medtem ko so jih v letu prej prodajali. Največji neto kupci tujih delnic so bile v prvih desetih mesecih zavarovalnice in pokojninske družbe s skupnim neto nakupom 114 mio EUR. Povečana naklonjenost delniškim naložbam se kaže tudi pri nefinančnih družbah in gospodinjstvih, ki so v tem obdobju kupila za 9 in 20 mio EUR tujih delnic, medtem ko so jih v enakem obdobju 2016 neto prodajala.

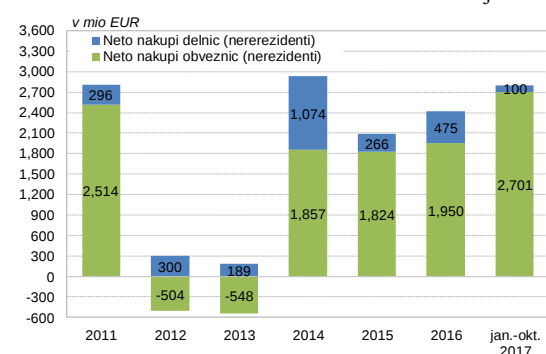
<sup>50</sup> Država na domači borzi izdaja dolžniške vrednostne papirje, kar vpliva na tržno kapitalizacijo, dejansko zadolževanje države pa poteka prek mednarodnega okolja.

Slika 4.24: Neto naložbe rezidentov v tujini



Vir: KDD; Banka Slovenije.

Slika 4.25: Neto naložbe nerezidentov v Slovenijo

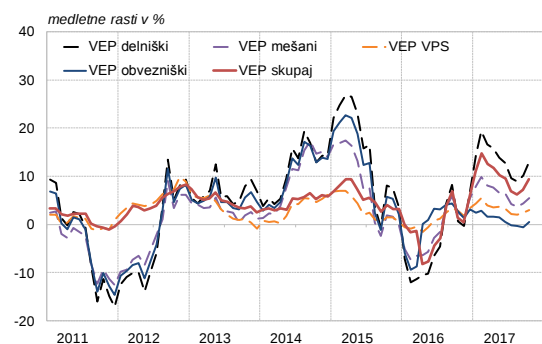


**Delni odkup in zamenjava dolarskih državnih obveznic s povečanjem obstoječih izdaj in z novimi izdajami vplivata na povečanje neto naložb v obveznice, izdane prek domačega kapitalnega trga.** Posledično so nerezidenti neto kupili za 2,7 mrd obveznic, izdanih v Sloveniji<sup>51</sup>. Največ nakupov je bilo izpeljanih prek belgijskih in luksemburških rezidentov. Glavnino nakupov sta predstavljali izdaja in dodatna izdaja državnih obveznic. Neto naložbe nerezidentov v domače delnice so se v prvih desetih mesecih 2017 medletno zmanjšale za 77% na 100 mio EUR. V letu 2016 je prešla v sklepno fazo prodaja domače banke, kar je pomembno vplivalo na tedanje povečanje naložb v domače delnice. V prvih desetih mesecih je na neto naložbe v delnice vplivala konverzija terjatev v kapital slovenske delniške družbe, kar je bilo skoraj tretjino neto naložb v domače delnice. Nekoliko več kot tretjino neto nakupa domačih delnic (37 mio EUR) je obsegal prevzem dveh slovenskih podjetij, ki sta ga izvedla nizozemski in slovaški rezident. Ostalo tretjino so predstavljale neto naložbe, razpršene med različne domače delnice.

### Investicijski skladi

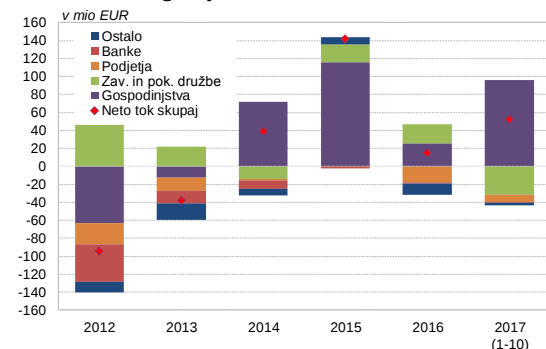
**Ugodne razmere na borzah in povečano zaupanje vlagateljev ugodno vplivata na rast vrednosti enot premoženja in na neto vplačila v investicijske sklade**<sup>52</sup>. Celotna sredstva vzajemnih skladov so se v prvih desetih mesecih medletno povečala za 13,5% na 2,7 mrd EUR. Na povečanje sredstev sta vplivala pozitivno dogajanje na borzah, ki se je kazalo v rasti vrednosti enot premoženja, in tudi povečan neto tok v sklade, predvsem gospodinjstev, saj je večina drugih sektorjev neto izstopala iz skladov. Gospodinjstva so svoja sredstva nalagala predvsem v mešane in delniške sklade, kar nakazuje, da so v iskanju večjih donosov ponovno bolj naklonjena k sprejemanju večjih tveganj. Največji neto prodajalec enot premoženja so bile zavarovalnice, ki so se umikale iz vseh vrst skladov z izjemo obvezniških.

Slika 4.26: Rast vzajemnih skladov po vrstah skladov



Vir: Banka Slovenije.

Slika 4.27: Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagateljev

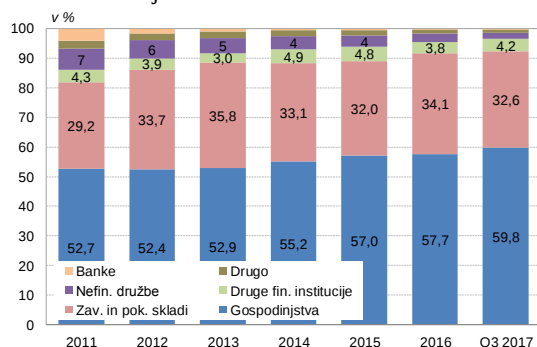


**Različna dinamika neto vplačil in izplačil po sektorjih vlagateljev se odraža tudi v strukturi lastništva enot premoženja vzajemnih skladov.** Delež lastništva gospodinjstev v enotah premoženja vzajemnih skladov se je v prvih devetih mesecih 2017 medletno povečal za 2,2% odstotne točke na 60%, medtem ko se je delež lastništva drugih sektorjev zaradi izplačil oziroma minimalnih vplačil zmanjšal ali ostal nespremenjen.

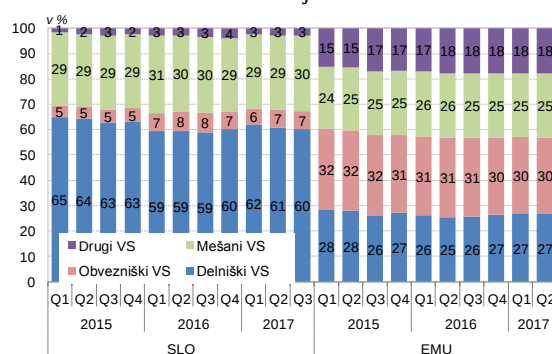
<sup>51</sup> V tem primeru ne gre za neto povečanje zadolževanja RS, saj so nerezidenti v zameno za nakup domačih obveznic prodajali dolarske slovenske obveznice, izdane v tujini.

<sup>52</sup> Zaradi pomanjkanja podatkov se v nadaljevanju obravnavajo samo vzajemni skladi.

Slika 4.28: Lastniška struktura v enotah domačih vzajemnih skladov



Slika 4.29: Struktura naložb po vrstah skladov glede na sredstva v Sloveniji in EMU\*

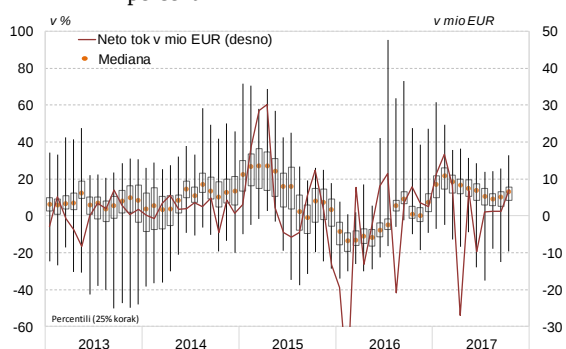


Opomba: \* Podatki za EMU za obdobje Q3 2017 v času priprave še niso bili na razpolago.

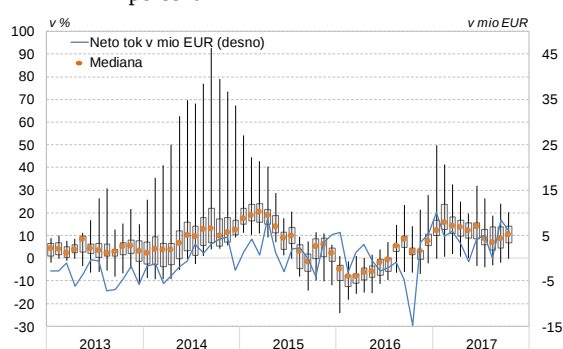
Vir: Banka Slovenije, ECB.

**Delniški in mešani vzajemni skladi so po velikosti najpomembnejši obliki varčevanja v vzajemnih skladih.** Sredstva, naložena v delniških skladih, predstavljajo 60%, sredstva v mešanih skladih pa 30% vseh sredstev, naloženih v vzajemne sklade. V letu 2017 se je razpon razlik v letni donosnosti vzajemnih skladov zmanjšal, čeprav so posamezni delniški skladi na letni ravni dosegli negativen donos, tudi več kot 20%.

Slika 4.30: Letni donosi in neto tok v delniške sklade v percentilih



Slika 4.31: Letni donosi in neto tok v mešane sklade v percentilih



Vir: Banka Slovenije.

Zmanjšal se je tudi razpon donosa med 25 in 75 percentilom, in sicer najbolj pri delniških skladih, kjer so zaradi velikega nabora naložbenih možnosti, po navadi razponi med letnimi donosi največji. Vrednost mediane se prav tako znižuje, kar potrjuje dinamiko močne rasti, prisotne na borzah v preteklih dveh letih, medtem ko se je v letu 2017 rast nekoliko umirila.

## 5 INSTRUMENTI MAKROBONITETNE POLITIKE

### 5.1 Proticiklični kapitalski blažilnik

Proticiklični kapitalski blažilnik, uveden na podlagi ZBan-2, uresničuje vmesni cilj makrobonitetne politike »blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda«.

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

Nadalje proticiklični kapitalski blažilnik prispeva k zaježitvi ekspanzivne faze kreditnega cikla z zmanjšanjem ponudbe kreditov oziroma povečanjem stroškov kreditiranja. Ob obratu kreditnega cikla bi Banka Slovenije sprostila blažilnik, kar bi zmanjšalo tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov. Tako bi povečali stabilnost ponudbe kreditov realnemu gospodarstvu v celotnem finančnem ciklu.

Vrednost proticikličnega kapitalskega blažilnika se lahko giblje med 0% in 2,5% tveganju prilagojene aktive, izjemoma mu je mogoče določiti tudi višjo vrednost.

Osnovno merilo za določitev vrednosti blažilnika je zlasti odstopanje razmerja med krediti in bruto domačim proizvodom od dolgoročnega trenda, vendar so se zaradi specifičnih značilnosti slovenskega gospodarstva kot pomembni pokazali tudi drugi kazalniki, kot so letna stopnja rasti cen nepremičnin, letna stopnja rasti posojil domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju, razmerje med posojili in depoziti zasebnega nebančnega sektorja, donos na kapital (ROE) ter razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom.

Banka Slovenije četrtletno preverja vrednosti teh kazalnikov in na podlagi njihove vrednosti odloči o morebitni spremembi stopnje blažilnika. Tudi ob presojah v letu 2017 se ni pokazala potreba po dvigu stopnje blažilnika na neničelno vrednost, tako da je vse od njegove uvedbe v januarju 2016 stopnja blažilnika nespremenjena in znaša 0%.

### 5.2 Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke

Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke (DSPB), uveden na podlagi ZBan-2, je namenjen omejevanju sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud z namenom zmanjšanja moralnega hazarda, kar je eden od vmesnih ciljev makrobonitetne politike, ki ga opredeljujejo Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije.

Pri določanju DSPB je Banka Slovenije deloma sledila Smernicam o merilih za določitev pogojev uporabe člena 131(3) Direktive 2013/36/EU (CRD) v zvezi z oceno drugih sistemsko pomembnih institucij (DSPI) (v nadaljevanju: Smernice). Banke so v skladu s Smernicami ovrednotene glede na merila velikosti, pomena za gospodarstvo Evropske unije ali Republike Slovenije, pomena čezmejnih dejavnosti in medsebojne povezanosti banke ali skupine s finančnim sistemom.

ZBan-2 določa, da Banka Slovenije najmanj enkrat na leto preveri izpolnjevanje meril za DSPB in ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB. V postopku identifikacije je Banka Slovenije uporabila obvezne kazalnike, ki jih predpisuje EBA in so razvidni iz tabele 5.1.

Tabela 5.1: Obvezna merila sistemske pomembnosti bank

| KATEGORIJA                                                             | UTEŽ | MERILO                                        | UTEŽ   |
|------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------------------------------|--------|
| Velikost                                                               | 25%  | Bilančna v sota                               | 25,00% |
| Pomen (vključno z nadomestljivostjo/infrastrukturo finančnega sistema) | 25%  | Vrednost domačih plačilnih transakcij         | 8,33%  |
|                                                                        |      | Vloge zasebnega sektorja od vlagateljev v EU  | 8,33%  |
|                                                                        |      | Krediti zasebnega sektorja za prejemnike v EU | 8,33%  |
| Zapletenost/čezmejna dejavnost                                         | 25%  | Vrednost izvedenih finančnih instrumentov     | 8,33%  |
|                                                                        |      | Obveznosti v jurisdikciji druge države        | 8,33%  |
|                                                                        |      | Terjatve v jurisdikciji druge države          | 8,33%  |
| Medsebojna povezanost                                                  | 25%  | Obveznosti znotraj finančnega sistema         | 8,33%  |
|                                                                        |      | Sredstva znotraj finančnega sistema           | 8,33%  |
|                                                                        |      | Neporavnani dolžniški v rednostni papirji     | 8,33%  |

Vir: Smernice EBA.

Dosežen rezultat posamezne banke pri oceni sistemske pomembnosti se izračuna v skladu z napotki iz 8. točke Smernic EBA:

- vrednost kazalnika<sup>53</sup> vsakega posameznega zadevnega subjekta se deli s skupnim zneskom ustreznih vrednosti kazalnikov, seštetih za vse banke v državi članici (»imenovalci«);
- dobljeni odstotki se pomnožijo z 10.000 (rezultati kazalnika so tako izraženi v bazičnih točkah);
- rezultat kategorije se izračuna za vsak zadevni subjekt, tako da se upošteva enostavno povprečje rezultatov kazalnikov v tej kategoriji;
- izračuna se skupni rezultat za vsak zadevni subjekt, tako da se upošteva enostavno povprečje rezultatov štirih kategorij.

Smernice EBA v 9. točki določajo: »Zadevni organi bi morali določiti zadevne subjekte s skupnim rezultatom, ki je enak ali višji od 350 bazičnih točk, kot DSPI. Zadevni organi lahko ta prag dvignejo do največ 425 bazičnih točk ali ga zmanjšajo na najmanj 275 bazičnih točk, da se upoštevajo posebnosti bančnega sektorja države članice in posledična statistična porazdelitev rezultatov, s čimer se zagotovi homogenost skupine DSPI, imenovane na ta način na podlagi sistemskega pomena DSPI.« Zaradi posebnosti slovenskega bančnega trga bi bile tudi ob pragu 425 bazičnih točk kot sistemsko pomembne identificirane izjemno majhne banke, ki so po velikosti (merjeno s celotno aktivo ali z njenim deležem v bruto domačem proizvodu) popolnoma neprimerljive z DSPB v drugih delih bančne unije. Nadalje bi bilo ob uporabi prejšnjega praga kot DSPB identificiranih kar dve tretjini bank s sedežem v Sloveniji, kar ni v skladu z namenom Smernic. DSPB morajo izpolnjevati kapitalski blažilnik in so torej (v primerjavi z enako velikimi ali celo precej večjimi institucijami iz drugih držav, ki ne izpolnjujejo pogojev za identifikacijo kot DSPB) nesorazmerno obremenjene, kar krši načeli sorazmernosti in enakih pogojev poslovanja v evropskem prostoru.

Banka Slovenije je zato sicer ohranila metodologijo EBA, odstopila pa je od uporabe prej navedene 9. točke Smernic EBA ter prag za identifikacijo DSPB dvignila s 350 na 500 bazičnih točk in prilagodila lestvico, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB. Dvig praga na raven, višjo od 450 bazičnih točk, je zahteval spremembo Sklepa o uporabi Smernic o merilih za določitev pogojev uporabe člena 131(3) Direktive 2013/36/EU (CRD) v zvezi z oceno drugih sistemsko pomembnih institucij (Ur. l. RS, št. 66/15, 68/17) in Sklepa o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke (Ur. l. RS, št. 96/15, 68/17).

Nove meje razredov, določene v spremenjenem Sklepu o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke (Uradni list RS, št. 96/15, 68/17), so prikazane v tabeli 5.2.

<sup>53</sup> V tabeli je uporabljen izraz merilo; izrazi sicer sledijo besedilu Smernic.

Tabela 5.2: Meje razredov in višina kapitalskega blažilnika

| REZULTAT    | KAPITALSKI BLAŽILNIK |
|-------------|----------------------|
| 5.400-      | 2,00%                |
| 4.700-5.399 | 1,75%                |
| 4.000-4.699 | 1,50%                |
| 3.300-3.999 | 1,25%                |
| 2.600-3.299 | 1,00%                |
| 1.900-2.599 | 0,75%                |
| 1.200-1.899 | 0,50%                |
| 500-1.199   | 0,25%                |

Vir: Sklep o določitvi blažilnika za DSPB.

Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti, opredeljene v letu 2017, in kapitalski blažilnik, ki ga bodo morale banke izpolnjevati od 1. 1. 2019, so prikazani v tabeli 5.3. Banka mora blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom.

Tabela 5.3: Dosežen rezultat pri oceni sistemske pomembnosti in višina kapitalskega blažilnika

|                                | VREDNOSTI KAZALNIKA SISTEMSE<br>POMEMBNOSTI | VIŠINA KAPITALSKEGA BLAŽILNIKA OD 1. 1.<br>2019 (v % skupne izpostavljenosti tveganjem) |
|--------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| NLB d.d.                       | 3071                                        | 1,00%                                                                                   |
| SID banka, d.d., Ljubljana     | 1183                                        | 0,25%                                                                                   |
| Nov a KBM d.d.                 | 951                                         | 0,25%                                                                                   |
| Unicredit banka Slovenija d.d. | 710                                         | 0,25%                                                                                   |
| Abanka d.d.                    | 659                                         | 0,25%                                                                                   |
| SKB d.d.                       | 600                                         | 0,25%                                                                                   |
| Sberbank d.d.                  | 535                                         | 0,25%                                                                                   |

Vir: Banka Slovenije.

### 5.3 Instrumenta za omejevanje tveganja neskladja v ročnostni strukturi in likvidnostnega tveganja v bančništvu

V skladu s sklepom, ki ga je 12. 12. 2017 sprejel Svet Banke Slovenije, sta 1. 1. 2018 kot priporočilo začela veljati makrobonitetna ukrepa, namenjena omejevanju tveganja čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti v bančništvu.

Ta sklep Sveta Banke Slovenije med drugim določa najnižjo priporočeno vrednost količnika likvidnosti, ki je razmerje med vsoto finančnih sredstev in vsoto virov sredstev glede na preostalo zapadlost, ter najnižje priporočeno razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja (GLTDF). Poleg tega določa, da morajo banke vrednost količnika likvidnosti dnevno poročati Banki Slovenije.

#### 5.3.1 Količnik likvidnosti

Banke, ki poslujejo v Sloveniji, morajo redno izračunavati in spremljati količnik likvidnosti, ki je razmerje med vsoto finančnih sredstev in vsoto virov sredstev (v domači in tuji valuti) glede na preostalo zapadlost. V ta namen morajo razvrstiti finančna sredstva in vire sredstev v dva razreda, in sicer:

- (a) prvi razred: finančna sredstva in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 30 dni,
- (b) drugi razred: finančna sredstva in viri sredstev s preostalo zapadlostjo do 180 dni.

Banke morajo dnevno izračunavati količnik likvidnosti za posamezni razred za pretekli delovni dan. Priporoča se, da količnik likvidnosti prvega razreda (KL1) dosega najmanj vrednost 1, medtem ko je količnik likvidnosti drugega razreda (KL2) informativnega značaja. Banka, ki ne dosega najnižje priporočene

vrednosti količnika likvidnosti prvega razreda, mora na zahtevo Banke Slovenije ustrezno pojasniti razloge za nedoseganje najnižje priporočene vrednosti in navesti druge ukrepe, s katerimi omejuje likvidnostno tveganje.

Količnik likvidnosti (prvega in drugega razreda) je bil uveden v septembru 2001 kot mikrobonitetni instrument, od takrat pa je doživel več sprememb<sup>54</sup>. Zaradi uvedbe usklajenih likvidnostnih standardov, tj. količnika likvidnostnega kritja (angl. liquidity coverage ratio; LCR) in količnika neto stabilnih virov financiranja (angl. net stable funding ratio; NSFR), je bilo treba nacionalne mikrobonitetne likvidnostne ukrepe s 1. 1. 2018 odpraviti, razen če se ne uporabljajo kot makrobonitetni ukrepi. Sklep Sveta Banke Slovenije z dne 12. 12. 2017 dejansko prepozna potrebo po priporočilu bankam, ki poslujejo v Sloveniji, naj svoj likvidnostni položaj spremljajo pogostejše, kot je potrebno za izračun količnika LCR, ob upoštevanju trenutne izpostavljenosti slovenskega bančnega sistema sistemskemu likvidnostnemu tveganju. Odločitev, da se nacionalni količnik likvidnosti ohrani kot priporočilo, je upravičena, saj naj bi ta ukrep omejeval izpostavljenost bančnega sistema sistemskemu likvidnostnemu tveganju ter tako prispeval k doseganju enega vmesnih ciljev makrobonitetne politike<sup>55</sup>, tj. k blažitvi in preprečevanju čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti.

### 5.3.2 GLTDF

Instrument GLTDF (razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja, iz angl. gross loans to deposits flows) je makrobonitetni ukrep, katerega namen je upočasniti dinamiko zniževanja razmerja med krediti in vlogami (angl. loan-to-deposit; LTD) v bančnem sistemu ter tako izboljšati oslajeno posredovanje finančnih sredstev do nebančnega sektorja.

Bankam, ki imajo pozitivni (letni) prirast vlog nebančnega sektorja, se priporoča, da ob koncu posameznega četrtletja izpolnjujejo (letni) GLTDF, ki ni negativen:

$$\Delta D > 0 \Rightarrow GLTDF \equiv \frac{\Delta L}{\Delta D} \geq 0\%,$$

pri čemer pomeni  $\Delta D$  ( $\Delta L$ ) letni prirast vlog nebančnega sektorja (kreditov nebančnemu sektorju). To pomeni, da naj banke, ki povečujejo obseg vlog nebančnega sektorja, ne zmanjšujejo obsega kreditov nebančnemu sektorju. Za izračun GLTDF se upošteva bruto znesek kreditov, tj. znesek pred upoštevanjem oslabitev.

Ukrep je bil uveden junija 2014 kot makrobonitetni ukrep, namenjen blažitvi in preprečevanju čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti, kar je tudi eden od vmesnih ciljev makrobonitetne politike, ki ga opredeljujejo Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije<sup>56</sup>. Prvotno je ukrep banke, ki zbirajo vloge, hkrati pa krčijo kreditiranje nebančnega sektorja (tj. ne izpolnjujejo zahtev glede GLTDF), dejansko usmerjal k zviševanju količnika likvidnosti.

Ukrep zaradi očitnih pozitivnih učinkov ni bil nikoli zaostren, eden od predpisanih korektivnih ukrepov, tj. da se za banko, ki ne izpolnjuje letnega GLTDF, določi najnižja vrednost količnika, ki jo mora izpolnjevati četrtletno (GLTDFq), pa je bil v letu 2016 ublažen<sup>57</sup>. Decembra 2017 je bil ukrep preoblikovan v priporočilo.

<sup>54</sup> Spremembe zahteve glede količnika likvidnosti so zadevale predvsem njeno ublažitev, in sicer bodisi v obliki zmanjšanja uteži tveganja za vpogledne vloge (ob upoštevanju njihove opažene stabilnosti) ali razširitve kategorije finančnih sredstev, ki se lahko uporabijo za izračun števca količnika likvidnosti. Tako je Svet Banke Slovenije v decembru 2008 sklenil, da je finančno premoženje, zastavljeno za vire ECB, primerno za vključitev v števec količnika likvidnosti, da bi se tako zmanjšal potencialni negativni vpliv zahteve glede likvidnosti na kreditiranje, na katerega je negativno vplivala že finančna kriza.

<sup>55</sup> Vmesni cilji makrobonitetne politike so podrobno opisani v [Smernicah makrobonitetne politike Banke Slovenije](#), ki jih je Svet Banke Slovenije potrdil na seji 6. 1. 2015.

<sup>56</sup> [Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije](#), ki jih je Svet Banke Slovenije potrdil na seji 6. 1. 2015.

<sup>57</sup> Banke so morale v obdobju od junija 2014 do marca 2015 najprej izpolnjevati  $GLTDF \geq 0\%$ . Hkrati je bila v juniju 2014 predvidena postopna zaostritev ukrepa, tako da bi morale banke od aprila 2015 izpolnjevati  $GLTDF \geq 40\%$ . Na začetku so bili določeni korektivni ukrepi v primeru neizpolnjevanja zahtev v zvezi z GLTDF. Skladno s prvim korektivnim ukrepom so morale banke, kadar so imele pozitiven četrtletni prirast vlog nebančnega sektorja, izpolnjevati višjo vrednost GLTDF, izračunanega na četrtletnih spremembah stanj (GLTDFq), in sicer  $\geq 40\%$  oziroma  $\geq 60\%$ , odvisno od prvotno zahtevane vrednosti količnika. Če banke zahtev glede GLTDF in GLTDFq niso izpolnjevale, so morale skladno z drugim korektivnim ukrepom izpolnjevati višji količnik likvidnosti.

### 5.3.3 Zakaj priporočilo o količniku likvidnosti in GLTDF? Likvidnostno tveganje v trenutnem in predvidenem scenariju

Na podlagi ocene količnika likvidnosti in instrumenta GLTDF ter ugodnega gibanja ključnih kazalnikov, kot je stabilizacija razmerja med krediti in vlogami, je Svet Banke Slovenije decembra 2017 sprejel Sklep o preoblikovanju minimalnih zahtev glede količnika likvidnosti in GLTDF v nezavezujoče makrobonitetno priporočilo, ki je začelo veljati 1. 1. 2018. Z ohranitvijo teh instrumentov v obliki priporočil bankam Banka Slovenije kreditnim institucijam sporoča, da morajo spremljati stabilnost financiranja, skrbno upravljati likvidnostno tveganje in postopno preoblikovati sproščena likvidna sredstva.

Kot rečeno, je namen količnika likvidnosti in GLTDF prispevati k stabilizaciji strukture financiranja bančnega sistema ter zmanjšati sistemsko likvidnostno tveganje. Glede na položaj ob uvedbi teh ukrepov se ocenjuje, da so slovenske banke trenutno v primeru uresničitve likvidnostnega tveganja manj ranljive.

Po eni strani je količnik likvidnosti trenutno višji, kot je bil ob svoji uvedbi, poleg tega so se likvidna sredstva (kot delež v bilančni vsoti) od začetka finančne krize leta 2008 povečala, podobno kot financiranje z vlogami. Po drugi strani je bila rast vlog povezana s povečevanjem deleža vpoglednih vlog (in zmanjševanjem deleža vezanih vlog) nebančnega sektorja. Kar zadeva možno gibanje strukture vlog, je najverjetnejši scenarij ta, da se bodo vpogledne vloge ob morebitnem dvigu obrestnih mer ponovno prelile v vezane vloge.<sup>58</sup> Z normalizacijo višine obrestnih mer bo krivulja donosnosti obrestnih mer verjetno postala bolj strma, kar bo najverjetneje povzročilo, da se bo obrestni razmik med vezanimi in vpoglednimi vlogami povečal, zaradi tega pa bodo vezane vloge postale za deponente privlačnejše kot vpogledne vloge. Zaradi pričakovane prerazporeditve vlog v korist vezanih vlog bodo banke manj občutljive za tveganje financiranja.

Vendar pa se bodo z izboljšanjem gospodarskih razmer in pričakovanim zvišanjem obrestnih mer verjetno povečale potrošnja in nove donosne naložbene priložnosti<sup>59</sup>. Če bodo te za gospodinjstva in podjetja privlačne, je mogoče pričakovati odliv vlog iz bančnega sistema, ki pa bo, če bo do njega dejansko prišlo, postopen. Pričakovati je mogoče, da bodo vloge podjetniškega sektorja bolj občutljive za tveganje odliva iz bančnega sistema kot vloge slovenskih gospodinjstev, ki v daljšem obdobju navadno izkazujejo močno in stalno preferenco za tradicionalne oblike domačega varčevanja/naložb, ki jih bolje poznajo, in sicer bančne vloge. Zato se denar, ki se trenutno hrani v vlogah, iz bančnega sistema predvidoma ne bo prenesel v večjem obsegu.

Kljub temu zaradi možnosti, da bi banke različno prilagodile depozitne obrestne mere, obstaja tveganje prelivanja vlog med bankami, ki lahko oslabi odpornost nekaterih bank proti likvidnostnemu tveganju in ima lahko potencialne sistemske učinke.

Zaradi velikega deleža likvidnih sredstev (v bilančni vsoti) in predvidenega premika vlog iz vpoglednih v vezane vloge je bilo sklenjeno, da se zahteve glede količnika likvidnosti in GLTDF ublažijo, vendar se zaradi tveganja delnega odliva vlog iz bančnega sistema ali manj konkurenčnih bank, kar lahko pripelje do negativnih sistemskih učinkov, ohranijo kot priporočilo. Preoblikovanje količnika likvidnosti prvega razreda in GLTDF iz obveznih ukrepov v priporočena ukrepa bo verjetno banke spodbudilo, da zmanjšajo obseg likvidnih sredstev. Ker morajo banke dnevno poročati o likvidnostnem položaju, bo lahko Banka Slovenije stalno spremljala njihovo morebitno neugodno gibanje in takoj posredovala.

## 5.4 Instrumenti za stanovanjski nepremičninski trg

### *Makrobonitetno priporočilo*

Banka Slovenije je v letu 2016 uvedla nezavezujoči makrobonitetni priporočili za stanovanjski trg. Prvo omejuje najvišjo priporočeno vrednost razmerja med zneskom stanovanjskega posojila in vrednostjo nepremičnine, s katero je to zavarovano (v nadaljevanju: LTV). Drugo pa omejuje najvišje razmerje med

Ker se je po uvedbi GLTDF razmerje med krediti in vlogami začelo stabilizirati, makrobonitetni ukrep v letu 2015 ni bil zaostren, čeprav je bilo to predhodno predvideno. V letu 2016 je bil ta korektivni ukrep ublažen, tako da zahtevana vrednost GLTDFq znaša  $\geq 0\%$ .

<sup>58</sup> Podrobnejši opis možnih scenarijev gibanja vlog je v tematskem delu [Poročila o finančni stabilnosti \(junij 2017\)](#).

<sup>59</sup> Skupni obseg vlog bi se lahko zmanjšal zaradi premoženjskega učinka, ki bi gospodinjstva spodbudil k povečanju potrošnje in zmanjšanju varčevanja. Dejansko bi se zaradi povečanja gospodarske rasti, povezanega z višjimi plačami in višjimi obrestnimi merami, povečal stalni dohodek gospodinjstev, ki bi posledično tudi več trošila in manj varčevala. Podobno bi bilo za podjetja donosneje denar porabiti za stvarne naložbe kot ga hraniti v obliki bančnih vlog.

letnimi stroški servisiranja dolga in letnim dohodkom kreditojemalca ob sklenitvi kreditne pogodbe (v nadaljevanju: DSTI). Priporočena najvišja vrednost LTV je za vse kreditojemalce enaka in znaša 80%. Vrednost DSTI pa je odvisna od mesečnih prejemkov. Za dohodek do 1.700 EUR znaša omejitev 50%, za del prejemkov nad tem zneskom pa 67%. Nadalje se bankam priporoča, da že pri odobravanju kreditov (pri oceni kreditne sposobnosti) smiselno upoštevajo omejitve, ki jih v postopku izvršbe na denarno terjatev dolžnika opredeljujeta Zakon o izvršbi in zavarovanju (ZIZ)<sup>60</sup> in Zakon o davčnem postopku (ZDavP-2),<sup>61</sup> torej prejemke, izvzete iz izvršbe in omejitve izvršbe na dolžnikove denarne prejemke.

Vmesni cilj makrobonitetne politike, ki ga ukrepa zasledujeta, je preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod.

Uvedba makrobonitetnih instrumentov v ničemer ne posega v odgovornost bank pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj. Banke morajo še naprej same določati svojo interno poslovno politiko pri ocenjevanju in prevzemanju tveganj glede na vrednost zavarovane nepremičnine in kreditno sposobnost posojilojemalcev.

Banka Slovenije je v priporočilu napovedala, da bo upoštevanje priporočil spremljala prek letnih anket o strukturi novih stanovanjskih posojil ali ob izvajanju rednih pregledov bančnega poslovanja. Prva ocena upoštevanja priporočila je bila izvedena z anketo v letu 2017. Ker je bilo priporočilo sprejeto v septembru 2016, anketa meri predvsem tveganost posojilne aktivnosti bank v letu 2016.<sup>62</sup> Skladnost s priporočilom bo mogoče preveriti šele z analizo rezultatov ankete za leto 2017. Namen ankete je spremljanje morebitne izgradnje sistemskih tveganj. Anketa se bo v primeru naraščanja sistemskih tveganj uporabila tudi kot osnova za morebitno zaostritev parametrov instrumenta oziroma njegovo pretvorbo v zavezujoč instrument. Skladnost posameznih bank s priporočilom se preverja tudi ob izvajanju rednih inšpekcijskih pregledov bančnega poslovanja.

Podatki, pridobljeni z anketo, niso ažurni, saj se anketa izvaja v sredini leta za predhodno leto. Banka Slovenije sicer na mesečni ravni spremlja povprečen LTV, izračunan iz podatkov rednega poročanja, ki pa se nekoliko razlikuje od z anketo pridobljenih podatkov in ne omogoča spremljanja razsežnosti odklonov od priporočene vrednosti.<sup>63</sup> Vendarle pa ti podatki omogočajo vsaj delno sprotno spremljanje dogajanja na trgu stanovanjskih posojil.

### ***Vsebinska anketa***

Banke so odgovarjale na šest vprašanj. Zaprošene so bile, naj pošljejo podatke za leta 2013, 2014, 2015 in 2016.

Prvo vprašanje je od bank zahtevalo, naj navedejo vrednost novih stanovanjskih posojil v tisoč evrih, število sklenjenih posojilnih pogodb in povprečno razmerje LTV za stanovanjska posojila v posameznem letu. Nadalje so morale predložiti podatke o povprečnem razmerju LTV ter znesku in številu sklenjenih posojilnih pogodb po razredih z razmerjem LTV, enakim ali manjšim od 50%, nad 50% do vključno 60%, nad 60% do vključno 70%, nad 70% do vključno 80%, nad 80% do vključno 90%, nad 90% do vključno 100%, nad 100% do vključno 110% in nad 110%.

Drugo vprašanje je od bank zahtevalo, naj podajo povprečno razmerje DSTI ter poročajo, koliko novih stanovanjskih posojil (v tisoč evrih in v številu sklenjenih posojilnih pogodb) je imelo DSTI enak ali nižji od 10%, DSTI nad 10% do vključno 20%, DSTI nad 20% do vključno 30%, DSTI nad 30% do vključno 40%, DSTI nad 40% do vključno 50%, DSTI nad 50% do vključno 60%, DSTI nad 60% do vključno 67% in DSTI nad 67%.

<sup>60</sup> Uradni list RS, št. 51/1998, 72/1998 - skl. US, 11/1999 - odl. US, 89/1999 - ZPPLPS, 11/2001 - ZRacS-1, 75/2002, 87/2002 - SPZ, 70/2003 - odl. US, 16/2004, 132/2004 - odl. US, 46/2005 - odl. US, 96/2005 - odl. US, 17/2006, 30/2006 - odl. US, 69/2006, 115/2006, 93/2007, 121/2007, 45/2008 - ZArbit, 37/2008 - ZST-1, 28/2009, 51/2010, 26/2011, 14/2012, 17/2013 - odl. US, 45/2014 - odl. US, 58/2014 - odl. US, 53/2014, 50/2015, 54/2015, 76/2015 - odl. US.

<sup>61</sup> Uradni list RS, št. 117/2006, 24/2008 - ZDDKIS, 125/2008, 85/2009, 110/2009, 1/2010 - popr., 43/2010, 97/2010, 24/2012 - ZDDPO-2G, 24/2012 - ZDoh-2I, 32/2012, 94/2012, 101/2013 - ZDavNepr, 111/2013, 22/2014 - odl. US, 40/2014 - ZIN-B, 25/2014 - ZFU, 90/2014, 95/2014 - ZUJF-C, 23/2015 - ZDoh-2O, 23/2015 - ZDDPO-2L, 91/2015, 63/2016, 69/2017.

<sup>62</sup> Ob predpostavki, da so meje, ki jih je v priporočilu postavila Banka Slovenije, meje, nad katerimi štejemo, da se v bančnem sistemu začenja izgrajevati sistemsko tveganje. Banka Slovenije se je za meje, opredeljene v priporočilih, odločila tudi zato, ker niso znatneje posegale v kreditno aktivnost in poslovno politiko bank v času sprejema priporočila, saj ob sprejemu priporočil razmere na slovenskem nepremičninskem trgu niso pomenile neposrednega tveganja finančni stabilnosti.

<sup>63</sup> Več v poglavju o nepremičninskem trgu.

Tretje vprašanje je od bank zahtevalo poročanje povprečnih vrednosti LTV in DSTI ter vrednosti in števila sklenjenih pogodb po kombinacijah LTV in DSTI po prej navedenih razredih.

V odgovoru na četrto vprašanje so banke posredovale podatke o številu in vrednosti sklenjenih pogodb ter povprečni ročnosti posojil glede na naslednje razrede: ročnost 5 let ali manj, ročnost nad 5 let do vključno 10 let, ročnost nad 10 let do vključno 15 let, ročnost nad 15 let do vključno 20 let, ročnost nad 20 let do vključno 25 let, ročnost nad 25 let do vključno 30 let in ročnost nad 30 let.

V petem vprašanju je Banka Slovenije zahtevala podatke o znesku in številu novih stanovanjskih posojil, njihovi povprečni ročnosti in povprečnem DSTI po kombinacijah prej navedenih razredov ročnosti in DSTI. Banke se lahko namreč priporočenemu DSTI izognejo tako, da podaljšajo ročnost posojila.

Zadnje vprašanje je bilo namenjeno preverjanju skladnosti s kompleksnim priporočilom glede DSTI, ki se razlikuje glede na višino dohodka. Banke so poročale število in vrednost pogodb, povprečne vrednosti dohodka in razmerja DSTI v kombinacijah prej opisanih razredov DSTI ter sedemnajstih razredov neto dohodkov (od manj kot 500 EUR, nato pa v korakih po 100 EUR vse do 2.000 EUR, medtem ko so v zadnjem razredu dohodki nad 2.000 EUR).

Odgovore na anketna vprašanja so poslale vse banke in hranilnice z izjemo SID banke, ki ne posluje z gospodinjstvi. Sodelovala je tudi ena od podružnic, kar pomeni, da je bilo vključenih petnajst kreditnih institucij. Večina bank je poročala podatke le za del posojil (okrog 75%). To opažanje velja zlasti za podatke, ki se nanašajo na ročnost in DSTI, saj bi ti podatki morali biti na voljo za vsa stanovanjska posojila, ne le za posojila, zavarovana z nepremičnino. Ta posojila so lahko potencialno bolj tvegana, saj so mnoga od njih brez zavarovanja.<sup>64</sup> Nekatere banke podatkov o DSTI v letu 2016 sistematično še niso spremljale, a so hkrati sporočile, da so medtem s spremljanjem že začele oziroma se na to vsaj pripravljajo. Priporočljivo bi bilo, da vse banke zelo natančno spremljajo podatke o prejemkih svojih komitentov.

### **Rezultati ankete**

Spremembe na trgu novih posojil se lahko zgodijo izredno hitro, saj zanje zadošča sprememba v poslovni politiki banke. Ne glede na to v štirih letih (2013–2016) ni bilo mogoče zaznati večjih premikov pri proučevanih kazalnikih.

Povprečna višina v anketi zajetega in z nepremičnino zavarovanega stanovanjskega posojila se je med letoma 2013 in 2016 precej povečala – s približno 65.000 EUR na nekaj več kot 75.000 EUR oziroma kar za 16%.<sup>65</sup> Vzporedna, sicer precej skromnejša rast LTV kaže, da se povprečna višina posojila povečuje bolj kot vrednost zavarovanja, kar kaže potencialno večje prevzemanje tveganj pri bankah, ki morda računajo na nadaljnjo rast cen na nepremičninskem trgu.<sup>66</sup> Povprečna vrednost stanovanjskih kreditov se je povišala bolj, kot se višajo cene nepremičnin na slovenskem trgu, kar je verjetno pokazatelj povečanih, s krediti podprtih nakupov na območjih s hitrejšo rastjo cen.

Kot prikazuje slika 5.1, se je LTV med letoma 2013 in 2016 povišal za 2 odstotni točki.<sup>67</sup> Največ posojil je bilo v vseh analiziranih letih odobrenih v razredu LTV med 70% in 80%, torej tik pod mejo, ki jo kot še sprejemljivo šteje Banka Slovenije. Delež teh posojil se je v zadnjih dveh letih povečeval, saj je z 22% porasel na kar 27% posojil (slika 5.2). Kljub skladnosti s priporočenimi vrednostmi zmanjšan ali nespremenjen LTV v razmerah rasti cen nepremičnin ne pomeni nujno nespremenjenih tveganj.<sup>68</sup> Ob

<sup>64</sup> Iz podatkov rednega poročanja bank izhaja, da je približno 15% vseh stanovanjskih posojil nezavarovanih.

<sup>65</sup> Posojila, ki niso zavarovana s hipoteko na nepremičnini, so v povprečju manjša po obsegu. Na to lahko sklepamo iz odgovora na vprašanje o ročnosti. Nekatere banke so pri tem vprašanju poročale tudi podatke o posojilih, ki niso zavarovana z nepremičnino. Povprečna višina posojila pri tem vprašanju je nižja (v letu 2016 je znašala 68.000 EUR), a se je med letoma 2013 in 2016 prav tako povečala, za približno 15%.

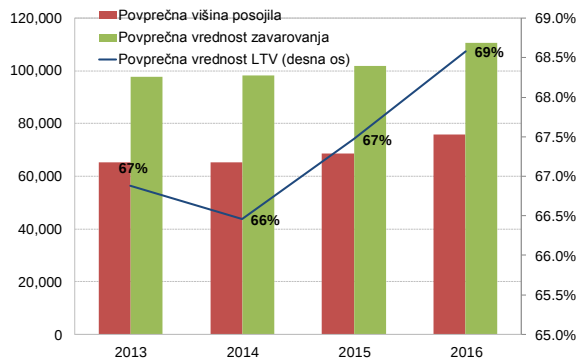
<sup>66</sup> Odgovori na vprašanje o obetih za stanovanjski trg, vključno s pričakovanimi gibanji cen stanovanj v Anketi o bančnih posojilih (v nadaljevanju: BLS), sicer ne nakazujejo spremembe kreditnih standardov, ki bi bila povezana z gibanjem cen (za razliko od podobnega vprašanja na strani povpraševanja – banke pomemben prispevek k povečanemu povpraševanju pripisujejo pričakovanim gibanjem na nepremičninskem trgu), vendar je na splošno malo verjetno, da bi banke spontano poročale o sproščanju kreditnih standardov. Podobno je mogoče sklepati iz odgovora na vprašanje BLS o razmerju med posojilom in vrednostjo zavarovanja, saj so banke edini prispevek LTV k sproščanju posojilnih pogojev v zadnjih letih identificirale v letu 2015, pred tem pa so ta posojilni pogoj ohranjale nespremenjen ali ga zaostrovale vse od začetka leta 2008.

<sup>67</sup> Iz izračunov so zaradi očitnih napak pri poročanju izključena nekatera posojila z LTV nad 110%.

<sup>68</sup> Posojilo z LTV v višini 80% v letu 2014, ko so cene nepremičnin dosegle dno, ne pomeni enakega tveganja kot LTV v enaki višini v letu 2016 ali 2017, saj so se cene nepremičnin medtem povišale za 10,9%, kar daje tudi več prostora za morebiten padec na zgodovinsko že doseženo raven (ali celo nižje).

morebitnem obratu na nepremičninskem trgu lahko padec cen razkrije nakopičena tveganja. Mnogi makrobonitetni organi se v takih razmerah odločijo za zaostritev (znižanje) najvišje dovoljene vrednosti LTV, zato bo tudi Banka Slovenije skrbno spremljala ne le obseg odobrenih posojil nad priporočeno mejo, ampak tudi obseg posojil neposredno pod to mejo ter se v skladu s temi gibanji in gibanji na nepremičninskem trgu odločila za morebitno zaostritev tega parametra.

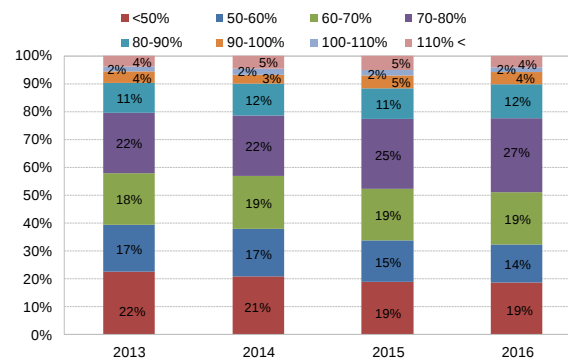
Slika 5.1: Povprečna višina posojila, povprečna vrednost v zavarovanje dane nepremičnine in LTV po letih



Opomba: Iz izračuna so izključena posojila z močno izstopajočim LTV.

Vir: Anketa, lastni izračuni.

Slika 5.2: Distribucija posojil glede na LTV po letih



Opomba: Na grafu so prikazani odstotki za leti 2013 in 2016.

Vir: Anketa, lastni izračun.

Še bolj tvegana so seveda posojila, pri katerih razmerje LTV presega priporočene vrednosti. Njihov delež ostaja stabilen in predstavlja približno 22% posojil, vključenih v anketo. Največ posojil, 12%, je odobrenih v razredu tik nad priporočeno mejo, torej med 80% in 90% (slika 5.2).

Banke, verjetno tudi zaradi vnaprejšnjega previdnega in tradicionalnega upoštevanja omejitev, ki jih v fazi morebitne izvršbe prinaša Zakon o izvršbi in zavarovanju, v večji meri izpolnjujejo priporočilo glede DSTI kot priporočilo glede LTV.<sup>69</sup> Prav tako se povprečen DSTI v štirih letih ni pomembno spreminjal, povišal se je namreč le za 2 odstotni točki (z 31% na 33%). Kombinirana raba obeh instrumentov je sicer izjemno pomembna, nižje razmerje DSTI namreč zmanjša verjetnost neplačila. Instrument je manj občutljiv za kreditni cikel kot na primer LTV, ki zmanjšuje izgubo ob morebitnem neplačilu. DSTI je kot preventivni instrument pomembnejši, saj preprečuje, da bi sploh nastopila izvršba in z njo povezana prodaja v zavarovanje dane nepremičnine, to je faza, v kateri je pomembna višina LTV. Seveda ustrezna vrednost LTV krije banko ob neplačilu, ki sledi izgubi dohodka komitenta. Glede na zapleteno opredeljeno vsebino priporočila glede DSTI je ob odsotnosti podatkov na ravni posojila spremljanje te zahteve relativno težavno, saj ima vsaka višina dohodka lastno zahtevo glede DSTI. Oceno izpolnjevanja priporočenega razmerja DSTI je mogoče dati le v kombinaciji z ustreznimi podatki o višini dohodka, vendar pa je ta zaradi poročanja po dohodkovnih razredih le približna.

Največ posojil, okrog 25%, je bilo (zaradi same strukture ankete)<sup>70</sup> v vseh analiziranih letih sicer odobrenih v razredu z dohodki nad 2.000 EUR. Pri nižjih dohodkih je vrh pri treh razredih med 900 in 1.200 EUR, kjer je bilo v letu 2016 prek 26% kreditojemalcev. Povprečen dohodek jemalcev stanovanjskih posojil se je po letu 2013, ko je znašal okrog 1.800 EUR, znižal na okoli 1.650 oziroma celo 1.600 EUR v letu 2015, v letu 2016 pa ponovno zvišal in znašal približno 1.660 EUR.

Podatki kažejo, da je večina posojil v štirih najnižjih dohodkovnih razredih neskladna s priporočilom in pomeni tveganje za banke, ki odobravajo tovrstna posojila.<sup>71</sup> Ta posojila so v primerjavi z dohodkom kreditojemalca v povprečju relativno velika, saj se v prvih štirih dohodkovnih razredih, ki tudi v povprečju izkazujejo neskladnost s priporočilom, gibljejo med približno 37.000 in 61.000 EUR, slednje je na primer več, kot znaša povprečno posojilo v naslednjih, višjih dohodkovnih razredih. Glede na izjemno majhen obseg

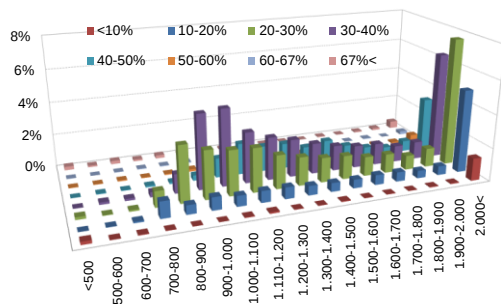
<sup>69</sup> S priporočilom glede DSTI ni skladnih med 8% in 19% posojil (odvisno od tega, kakšna je distribucija posojil znotraj posameznih dohodkovnih razredov, o čemer pa nimamo podatkov), s priporočilom glede LTV pa blizu 22%.

<sup>70</sup> Vsi dohodki nad 2.000 EUR so uvrščeni v skupen razred.

<sup>71</sup> V dohodkovnih razredih nad 800 do vključno 1.700 EUR je bilo v letu 2016 s priporočilom neskladnih med 7% in 19% posojil, pri dohodku, višjem od 1.700 EUR, pa le 2% do 4% posojil. To je razumljivo, saj kreditojemalci z višjimi dohodki ne kupujejo nujno mnogo dražjih nepremičnin kot kreditojemalci z nižjimi dohodki, večja pa je tudi verjetnost, da imajo na voljo prihranke, ki omogočajo večji obseg lastnih sredstev in posledično nižji znesek posojila in mesečnega obroka.

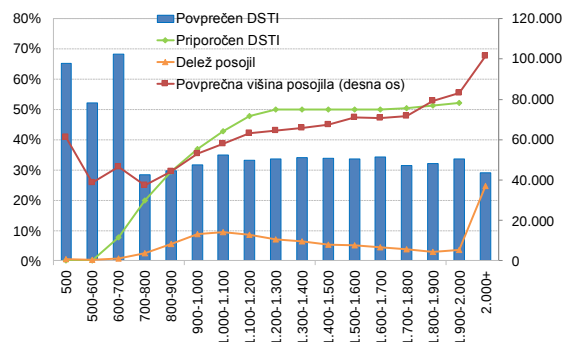
teh posojil (obsegajo le 4% vseh posojil) je mogoče zaključiti, da sistemska tveganja iz njih ne izhajajo (slika 5.4). Vsekakor bi morale biti banke previdne pri odobravanju posojil posojilojemalcem z zelo nizkimi dohodki, zlasti če ti ne morejo ponuditi ustreznega zavarovanja. Trenutna zasnova ankete žal ne omogoča hkratnega spremljanja dohodka in razmerij DSTI in LTV.

Slika 5.3: Distribucija posojil glede na dohodek kreditorejmalca in razmerje DSTI, 2016



Vir: Anketa, lastni izračuni.

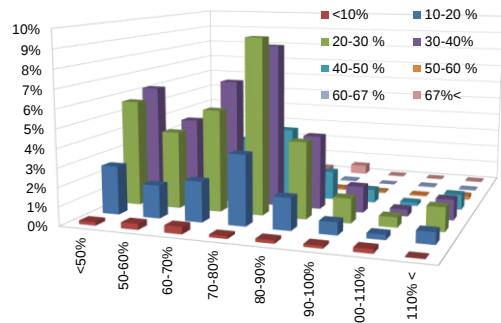
Slika 5.4: Priporočena višina DSTI, tehtano povprečje DSTI za nova posojila, povprečna višina posojila in odstotek odobrenih posojil po dohodkovnih razredih v letu 2016



Vir: Anketa, lastni izračuni.

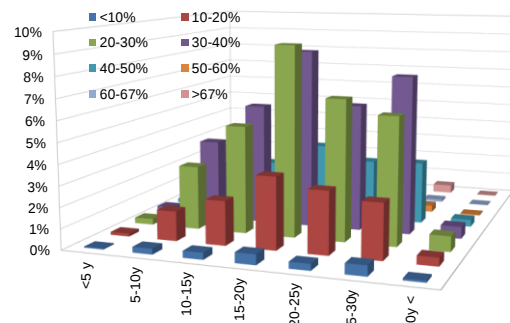
Največ posojil, po 9%, je bilo v letu 2016 odobrenih v razredu z LTV med 70% in 80%, torej tik pod priporočeno mejo, ter DSTI med 20% in 30% oziroma 30% in 40% (slika 5.5). Skladnosti s priporočilom glede DSTI zaradi nerazpolaganja s hkratnim podatkom o dohodku ni mogoče podati, vendar pa je mogoče sklepati, da so ta posojila večinoma v mejah priporočenih vrednosti.<sup>72</sup> Potencialno bolj tveganih posojil z LTV nad 80% in DSTI nad 50% je le nekaj več kot 1%.<sup>73</sup>

Slika 5.5: Distribucija posojil glede na razmerji LTV in DSTI, 2016



Vir: Anketa, lastni izračuni.

Slika 5.6: Distribucija posojil glede na ročnost in razmerje DSTI, 2016



Vir: Anketa, lastni izračuni.

Omejitvi DSTI se lahko banke prilagodijo s podaljševanjem ročnosti posojila. Povprečna ročnost novih stanovanjskih posojil se je v analiziranih letih gibala med 20 in 21 leti. Največ posojil je bilo odobrenih z ročnostjo nad 15 let do vključno 20 let (26% v letu 2016), sledijo posojila z ročnostjo med 20 in 25 leti (21% v letu 2016) ter 25 in 30 leti (20% v letu 2016). Do opaznejše spremembe je prišlo pri deležu novih stanovanjskih posojil z ročnostjo nad 30 let. Njihov delež se postopoma povečuje in je porasel od 1% v letu 2013 do kar 5% v letu 2016. Banke morajo zlasti pri odobravanju posojil z zelo dolgimi ročnostmi s fiksno obrestno mero paziti, da se ustrezno zavarujejo pred obrestnim tveganjem. Prav tako morajo biti pozorne na tveganja, povezana z odobravanjem kreditov kreditno slabše sposobnim kreditorejmalcem, pri katerih se tako omogoči skladnost s priporočilom glede DSTI. Problematično bi bilo, če bi opazili, da DSTI raste tudi pri višjih ročnostih, zlasti ko banke komaj kreditno sposobnemu komitentu, ki ne bi mogel dobiti posojila s fiksno obrestno mero, odobrijo posojilo z variabilno obrestno mero, saj je lahko tako posojilo nadpovprečno podvrženo kreditnemu tveganju. Največ posojil (po 9%) je sicer odobrenih v razredih z DSTI med 20% in 30% oziroma med 30% in 40% ter ročnostjo 15 do 20 let. Izstopajo pa tudi posojila z ročnostjo med 25 in 30

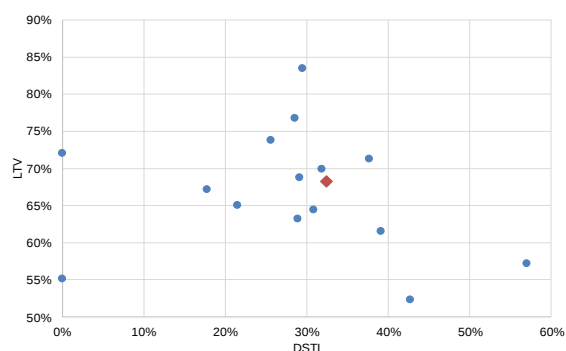
<sup>72</sup> Pri DSTI med 20% in 40% je bilo v letu 2016 s priporočilom neskladnih med 5% in 17% vseh posojil med tema mejama.

<sup>73</sup> Iz kombinacije podatkov DSTI in dohodka izhaja, da je bilo v letu 2016 s priporočilom neskladnih več kot 80% posojil z DSTI nad 50%.

leti ter DSTI med 30% in 40%. Bolj tveganih posojil z DSTI nad 50% in ročnostjo, daljšo od 20 let, je sicer manj kot 2% (slika 5.6).

Vrednosti DSTI in LTV se med bankami precej razlikujejo, saj se povprečen DSTI giblje kar med 17% in 58%, LTV pa med 60% in 87%. Nad priporočenimi vrednostmi LTV so povprečne vrednosti pri eni banki, enako velja za DSTI (slika 5.7). Razlikuje se tudi delež posojil, ki presega priporočene vrednosti. V primeru zavezujočih ukrepov makrobonitetni organi običajno dovolijo, da določen delež v posamezni banki odobrenih posojil, običajno med 10% in 20% posojil, ne izpolnjuje zahtev.<sup>74</sup> Podatki slovenskih bank kažejo, da od priporočene vrednosti LTV odstopa več kot 20% posojil v kar osmih bankah in tudi bančni sistem kot celota. Več kot 20% posojil nad priporočeno vrednostjo DSTI imata dve banki, medtem ko je na ravni bančnega sistema ta delež manj kot 20%. Nobena od bank ne gre prek meje 20% neskladnih posojil po obeh kazalnikih (slika 5.8)<sup>75</sup>, kar nakazuje različne preference bank glede rabe in strogosti obeh kazalnikov kreditne sposobnosti. Ti rezultati nadalje kažejo, da bi moral ob morebitni obvezni rabi instrumentov velik delež bank omejiti posojilno aktivnost – odstopajoča posojila bi torej bodisi ne bila odobrena ali bi bila odobrena le delno (če bi komitent ob znižanem znesku posojila še lahko kupil želeno nepremičnino).

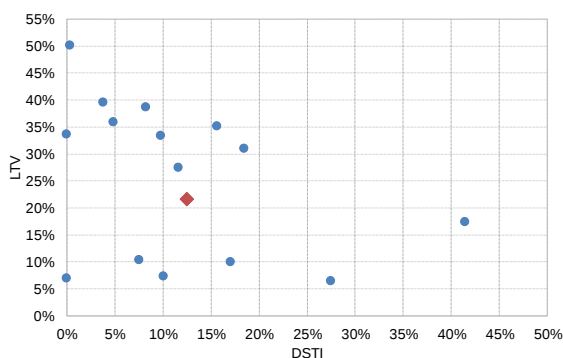
Slika 5.7: Povprečne vrednosti razmerij LTV in DSTI po posameznih bankah, 2016



Opomba: Banki, ki nista poročali podatkov za DSTI, sta prikazani na navpični osi. Iz prikaza in izračuna povprečij so izločeni odstopajoči podatki. Vrednost za bančni sistem je prikazana rdeče.

Vir: Anketa.

Slika 5.8: Odstotek posojil pri posameznih bankah, ki presegajo priporočeni vrednosti razmerij LTV in DSTI, 2016



Opomba: Banki, ki nista poročali podatkov za DSTI, sta prikazani na navpični osi. Prikazani rezultat za DSTI je povprečna vrednost skrajnih deležev posojil, za katera je ocenjeno, da niso skladna s priporočilom. Vrednost za bančni sistem je prikazana rdeče.

Vir: Anketa.

<sup>74</sup> Tako ureditev imajo na primer Češka (ki sicer uporablja priporočilo, ne zavezujočega instrumenta), Slovaška, Irska.

<sup>75</sup> S podatki o DSTI za eno od bank, pri kateri je v letu 2016 priporočeno vrednost LTV preseglo več kot 20% posojil, ne razpolagamo.