



Letno poročilo

Junij 2026

Uvodna beseda

Obdobje od 1. aprila 2025 do 31. marca 2026, na katero se nanaša to poročilo Odbora za finančno stabilnost (OFS), so zaznamovale negotovosti v mednarodnem gospodarskem okolju, predvsem vojne na Bližnjem vzhodu in vztrajne nepredvidljivosti trgovinske politike ZDA. Domače gospodarstvo se je soočalo z nadaljnjim upočasnjevanjem rasti bruto domačega proizvoda, medtem ko so k višji inflaciji prispevale zlasti višje cene hrane. Tveganja za slovenski finančni sistem ostajajo zmerna tudi v prvem četrtletju 2026, z izjemo makrofinančnega tveganja s trenutno povišano oceno tveganja in poslabšanimi oziroma neugodnimi obeti. Člani OFS, Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev, Agencija za zavarovalni nadzor in Ministrstvo za finance (brez glasovalne pravice) smo v obravnavanem obdobju ohranili poglobljeno spremljanje tveganj v finančnem sistemu in se na povečana tveganja odzvali z ukrepi za njihovo omejitev. Sodelovali smo tudi pri oblikovanju ustreznih ukrepov na evropski ravni.

Bančni sistem so v letu 2025 zaznamovali nadaljnji padci ključnih evrskih obrestnih mer, saj se je inflacija uspešno stabilizirala okoli ciljne dvoidstotne ravni. Makrofinančna tveganja ostajajo povišana z rastočo tendenco zaradi vojne na Bližnjem vzhodu in vztrajne nepredvidljivosti trgovinske politike ZDA. Negotovost v mednarodnem in domačem gospodarskem okolju se odraža pri kreditnem tveganju, kjer smo v zadnjem četrtletju leta 2025 povišali oceno tveganja zaradi pričakovanega in vmes tudi že realiziranega povečanja deleža nedonosnih terjatev v predelovalnih dejavnostih. Prav tako smo v drugem četrtletju 2025 poslabšali obete za obrestno tveganje.

Zavarovalniški segment in trg vrednostnih papirjev sta se soočala z makroekonomskim, tržnim, kibernetiskim in podnebnim tveganjem, kar je predvsem posledica zaostrenih geopolitičnih razmer, negotovosti v svetovni trgovini in zaostrenih razmer na energetskih trgih. Velik vpliv na tržno tveganje imajo zlasti zaostrene geopolitične razmere in hitre spremembe pričakovanj na finančnih trgih. Še vedno obstaja precejšnje tveganje, da se ob ohlajanju gospodarstva in nepričakovanih dogodkih na geopolitičnem področju tudi kapitalski trgi umaknejo z vrhov, ki so jih dosegli v preteklem obdobju. V zvezi s fizičnimi podnebnimi tveganji je treba omeniti ekstremne vremenske pojave, ki so vse pogostejši in pogosto tudi intenzivnejši. K povišanju ravni podnebnih tveganj prispeva negotovost glede globalnih podnebnih ukrepov in spoštovanja ključnih mednarodnih zavez. Kibernetiskemu tveganju prinaša še dodatne izzive širša uporaba naprednih digitalnih tehnologij, vključno z umetno inteligenco.

Evropski odbor za sistemska tveganja je vodil in koordiniral prizadevanja za ublažitev geopolitičnih negotovosti na delovanje finančnega sistema na evropski in državni ravni. Nadaljevalo se je izvajanje priporočila o vseevropskem sistemskem okviru za usklajevanje kibernetiskih incidentov. Poleg tega se je poročalo o izvajanju priporočila glede priznavanja in določanja stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenost do tretjih držav ter o izvajanju priporočila o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru.

Menim, da smo v preteklem obdobju s svojim delovanjem uspešno izpolnili naloge. Kljub izzivom, povezanimi z vse večjimi negotovostmi v mednarodnem gospodarskem okolju, smo nemoteno zagotavljali izvajanje vseh skupnih nalog tako v okviru institucij oziroma ustroja Evropske unije kot na državni ravni. Pri delu bomo še naprej okrepljeno spremljali razvoj sistemskih tveganj ter ob tesnem sodelovanju in koordinaciji uporabe ukrepov makrobonitetne politike izbirali instrumentarij, ki bo najbolj prispeval k finančni stabilnosti v Sloveniji.

Primož Dolenc, predsednik Odbora za finančno stabilnost

Kazalo

1 Pregled tveganj in odpornosti finančnega sistema v Republiki Sloveniji	1
1.1 Pregled tveganj in odpornosti za bančni sistem.....	1
1.1.1 Pregled tveganj za bančni sistem.....	2
1.1.2 Odpornost bančnega sistema proti sistemskim tveganjem	7
1.2 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	9
1.3 Odpornost zavarovalniškega sistema proti sistemskim tveganjem.....	12
1.4 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev.....	12
1.5 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja	19
2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji	20
2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike.....	20
2.2 Banka Slovenije.....	20
2.3 Agencija za zavarovalni nadzor	24
2.4 Agencija za trg vrednostnih papirjev.....	25
2.5 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav	26
3 Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)	27
3.1 Pregled vseh priporočil ESRB	29
4 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost	30
4.1 DS OFS za nove finančne tehnologije (finteh) in kibernetsko varnost	30
4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij	30
4.1.2 Obravnavane vsebine s področja kibernetske varnosti	31
4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih.....	32
4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti	32
4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS.....	33
5 Druge dejavnosti OFS.....	35
Pregled slik, preglednic in kratic	
Slike	
Slika 1: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %).....	8
Slika 2: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v mio EUR.....	15
Slika 3: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem	16
Slika 4: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste od aprila 2025 do aprila 2025	17
Slika 5: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno).....	18
Slika 6: Pregled priporočil ESRB	29

Preglednice

Preglednica 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem.....	1
Preglednica 2: Krovni pregled izpostavljenosti tveganjem v zavarovalniškem sektorju (makroekonomska in tržna tveganja imajo velik vpliv na zavarovalniški trg).....	9
Preglednica 3: Prikaz tveganj.....	14
Preglednica 4: Število kotirajočih VP po letih	15
Preglednica 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov	17
Preglednica 6: Povprečne vrednosti izbranih parametrov.....	21
Preglednica 7: Vrednosti posameznih kazalnikov tveganj	22
Preglednica 8: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB.....	23

Kratice

ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev (angl. Securities Market Agency)
AZN – Agencija za zavarovalni nadzor (angl. Insurance Supervision Agency)
BDP – bruto domači proizvod
BS – Banka Slovenije
CCyB – proticiklični kapitalski blažilnik (angl. Countercyclical Capital Buffer)
CET1 – navadni lastniški temeljni kapital (angl. Common Equity Tier 1)
ČVS – čista vrednost sredstev
DSTI – razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditorejmalca (angl. Debt Service-To-Income)
ECB – Evropska centralna banka (angl. European Central Bank)
EIOPA – Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority)
ESCG – delovna skupina ESRB za kibernetsko varnost (angl. European Systemic Cyber Group)
ESG – okoljska, družbena in korporativna merila (angl. Environmental, social, and governance criteria)
ESMA – Evropski organ za vrednostne papirje in trge (angl. European Securities and Markets Authority)
ESRB – Evropski odbor za sistemska tveganja (angl. European Systemic Risk Board)
EU – angl. European Union (Evropska unija)
LTV – razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo stanovanjske nepremičnine, s katero je posojilo zavarovano (angl. Loan-To-Value)
NFD – nefinančne družbe
OFS – Odbor za finančno stabilnost (angl. Financial Stability Board)
ROA – donosnost sredstev (angl. Return on Assets)
ROE – donosnost lastniškega kapitala (angl. Return on Equity)
SCR – zahtevani solventnostni kapital (angl. Solvency Capital Requirement)
ZMbNFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act)
ORSA – Lastna ocena solventnosti na podlagi tveganja (angl. Own Risk and Solvency Assessment)

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost se nanaša na obdobje od 1. aprila 2025 do 31. marca 2026. Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, ki določa, da OFS o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije. Poročilo je skupni dokument vseh treh nadzornikov finančnega sistema v Sloveniji.

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

Naraščajoča negotovost v mednarodnem gospodarskem okolju vpliva na poslabšanje obetov za tveganja. Nadaljnja rast cen nepremičnin in hitrejše rasti stanovanjskih posojil so v začetku leta 2026 vodile k poslabšanju obetov za tveganja, medtem ko so se obeti pri kreditnem tveganju poslabšali že v zadnjem četrtletju 2025 zaradi pričakovanega in vmes tudi že realiziranega povečanja deleža nedonosnih terjatev v predelovalnih dejavnostih. V primerjavi z lanskim poročilom so se že v drugem četrtletju 2025 poslabšali tudi obeti za obrestno tveganje. Nasprotno so se obeti pri dohodkovnem tveganju in tveganju, ki izhaja iz poslovanja liziških družb, izboljšali. Preostale ocene tveganj in odpornosti so ostale v obdobju, na katero se nanaša to poročilo, nespremenjene. Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja ostaja visoka, saj banke ohranjajo robustno kapitalsko ustreznost in visoko likvidnost, kar jim omogoča učinkovito absorbiranje morebitnih makroekonomskih šokov.

Na slovenskem zavarovalnem trgu so najpomembnejša makroekonomska, tržna, podnebna in kibernetška tveganja. Makroekonomska tveganja ocenjujemo kot srednje visoka. Nedavna dodatna eskalacija geopolitičnih razmer na Bližnjem vzhodu se že odraža v izrazitem zvišanju in povečani volatilitosti cen energentov, zlasti nafte, ter povečuje negotovost na finančnih trgih. Ocena tržnih tveganj ostaja na srednji ravni, vendar zaradi zaostrenih geopolitičnih razmer in hitrih sprememb pričakovanj na finančnih trgih ostaja prisotna možnost kratkotrajnih skokov volatilitosti. K povišanju ravni podnebnih tveganj prispeva negotovost glede globalnih podnebnih ukrepov in spoštovanja ključnih mednarodnih zavez. Kibernetška tveganja ostajajo srednje visoka, saj se obseg in kompleksnost kibernetških groženj na globalni ravni še naprej povečujeta.

Agencija za trg vrednostnih papirjev kot ključni tveganji makrobonitetnega značaja na področju, za katero je pristojna, izpostavlja tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega in operativnega tveganja ter tveganja v makro okolju, ter skupno tveganje panoge vzajemnih skladov, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega in operativnega tveganja. Kljub zaostrenim razmeram so kapitalski trgi pokazali dobro odpornost. V prvi polovici leta 2025 so se obrestne mere še dodatno znižale, tečajji borznih indeksov v Sloveniji pa so se leta 2025 in v začetku leta 2026 krepko zvišali. Ocena tveganja na področju trga vrednostnih papirjev ostaja v oranžnem območju, v območju povišanega tveganja. Še vedno obstaja precejšnje tveganje, da se ob ohlajanju gospodarstva in nepričakovanih dogodkih na geopolitičnem področju tudi kapitalski trgi umaknejo z vrhov, ki so jih dosegli v preteklem obdobju.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru svojega mandata v sodelovanju s Fakulteto za gradbeništvo in geodezijo (UL) začela priprave na potresni stresni test za leto 2026. Predvidena sta dva scenarija potresa v Ljubljani: prvi jakosti potresa v Petrinji in drugi jakosti potresa v Bovcu. Stresni test je zamišljen kot nadzorniška aktivnost agencije.

V okviru delovne skupine OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetško varnost je bila velika pozornost namenjena regulatornemu razvoju na področju kriptosredstev in tokenizacije. Podrobneje je bila predstavljena ureditev kriptosredstev v EU, zlasti v povezavi z implementacijo Uredbe o trgih kriptosredstev (MiCAR). Obravnavana so bila izhodišča, področje ureditve, cilji, pristojni organi za izdajo dovoljenj in nadzor ter prehodno obdobje. Posebej je bila izpostavljena pričakovana dinamika pridobivanja dovoljenj za ponudnike storitev v zvezi z kriptosredstvi v Sloveniji. Na področju tehnologije razpršene evidence (DLT) je bila posebna pozornost namenjena eksperimentalnim projektom Evrosistema, vezanim na poravnavo v centralnobančnem denarju s pomočjo tržnih DLT platform. Pri tematiki tokenizacije so bili predstavljeni tehnološki postopki izdaje, ključni izzivi, kot so vprašanja izdajateljstva in odgovornosti, ter pravna negotovost pri povezovanju različnih verig. Na področju umetne inteligence je bila posebna pozornost namenjena uporabi umetne inteligence za napovedovanje ESG-tveganj v kreditnih portfeljih bank. Na področju kibernetške varnosti so obravnavane številne aktualne tematike, vključno z implementacijo Uredbe o digitalni operativni odpornosti za finančni sektor (DORA).

Delovna skupina OFS o podnebnih tveganjih je v preteklem obdobju spremljala razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja in naredila dodatne ocene podnebnih tveganj. Zakonodaja na področju trajnostnega financiranja postopno prehaja v veljavo, v letu 2025 pa je bilo sprejetih več razbremenitev gospodarstva. Sprejeta je bila t. i. ESG omnibus direktiva, ki prinaša bistveno krčenje števila zavezancev in vsebinsko poenostavitev obveznih razkritij. Nadaljuje se tudi uvajanje zahtev ESG v okviru bančne nadzorniške zakonodaje. Pri analizah tranzicijskih tveganj DS ugotavlja, da so tranzicijska tveganja nizka v zavarovalniškem oziroma zmerna v bančnem sistemu. Druge obravnavane vsebine vključujejo pregled vključevanja podnebnih tveganj v scenarijih ORSA slovenskih zavarovalnic in kratkoročnih scenarijev NGFS z ozirom na Slovenijo.

1 Pregled tveganj in odpornosti finančnega sistema v Republiki Sloveniji

1.1 Pregled tveganj in odpornosti za bančni sistem

Ocenjujemo, da tveganja za slovenski finančni sistem ostajajo zmerna tudi v prvem četrletju letošnjega leta, vendar se obeti za prihodnje obdobje poslabšujejo zaradi vse večje negotovosti v mednarodnem okolju. Za jasnejšo predstavitev tveganj, ki trenutno izvirajo predvsem iz zunanjega okolja, smo v zadnji prikaz tveganj in odpornosti vključili makrofinančna tveganja s trenutno povišano oceno tveganja in neugodnimi obeti. Zaradi nadaljnje rasti cen nepremičnin in hitreje rasti stanovanjskih posojil smo v začetku leta 2026 poslabšali obete za tveganja, ki izvirajo z nepremičninskega trga, pri čemer tveganje ostaja ocenjeno kot zmerno. Obete pri kreditnem tveganju smo poslabšali že v zadnjem lanskem četrletju zaradi pričakovanega in vmes tudi že realiziranega povečanja deleža nedonosnih terjatev v predelovalnih dejavnostih. Ker pa so te prerazvrstitve omejene na posamezne družbe in ne kažejo na splošno poslabšanje odplačevanja dolgov, ocena tveganja ostaja zmerna z rastočimi izgledi zaradi posledic vojne na Bližnjem vzhodu. V primerjavi z lanskim poročilom smo že v drugem četrletju lanskega leta poslabšali obete za obrestno tveganje. Zaradi povečane vrzeli v ponovni določitvi obrestnih mer so banke postale bolj občutljive na njihove spremembe, vendar ocena tveganja kljub temu ostaja zmerna. Obete pri dohodkovnem tveganju in tveganju, ki izhaja iz poslovanja lizinskih družb, smo izboljšali. S stabilizacijo obrestnih mer smo zaradi pričakovanj, da bo dohodek bank ostal stabilen in nad ravno, doseženo pred začetkom dvigovanja obrestnih mer v letu 2022, v drugi polovici lanskega leta izboljšali izgled pri dohodkovnem tveganju. Dohodkovno tveganje v bančnem sistemu tudi na začetku letošnjega leta ostaja ocenjeno kot nizko s stabilnimi obeti. Podobno velja za tveganje, ki izhaja iz poslovanja lizinskih družb, saj so te v letu 2025 izboljšale poslovanje, kar se je odrazilo v nadaljnji rasti lizinskih poslov in višjem dobičku. Preostale ocene tveganj in obeti ostajajo glede na lansko poročilo nespremenjeni.

Tveganja za slovenski finančni sistem ostajajo zmerna, vendar se zaradi večje negotovosti v mednarodnem okolju obeti za prihodnje obdobje slabšajo.

Preglednica 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem

	Prikaz tveganj in odpornosti												Tendencna sprememba na lestevici
	2021	2022	2023	2024				2025				2026	
	Q4	Q4	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
Sistemska tveganja													
Makrofinančna tveganja													↑
Tveganje, ki izhaja z nepremičninskega trga													↑
Tveganje financiranja v bančnem sistemu													→
Obrestno tveganje v bančnem sistemu													↑
Kreditno tveganje v bančnem sistemu													↑
Dohodkovno tveganje v bančnem sistemu													→
Tveganje, ki izhaja iz poslovanja lizinskih družb													→
Kibernetsko tveganje													→
Podnebna tveganja													→
Odpornost na sistemska tveganja													
Solvertnost in dobičkonosnost bančnega sistema													→
Likvidnost bančnega sistema													→

Barvna lestevica:
 Tveganje: nizko (zeleno), zmerno (rumeno), povišano (oranžno), visoko (rdeče)
 Odpornost: visoka (zeleno), srednja (rumeno), nizka (oranžno), zelo nizka (rdeče)

Opomba: Pri prikazu tveganj in odpornosti se ocena na barvni lestevici nanaša na oceno do enega četrletja vnaprej. Puščica predstavlja pričakovano spremembo tveganja oziroma odpornosti na lestevici (navzgor ali navzdol) v nekoliko daljšem horizontu, okrog enega leta. Pri tveganjih usmeritev puščice navzgor (navzdol) pomeni povečanje (zmanjšanje) tveganja, pri odpornosti pa njeno krepitev (slabitev) v prihodnjih dvanajstih mesecih. Prikaz tveganj in odpornosti temelji na analizi ključnih tveganj in odpornosti za slovenski bančni sistem ter je opredeljen kot sklop kvantitativnih in kvalitativnih kazalnikov za opredelitev in merjenje sistemskega tveganja in odpornosti. S prvim četrletjem 2026 smo v prikaz tveganj in odpornosti vpeljali makrofinančna tveganja (do leta 2023 je bilo v prikaz vključeno nekoliko ožje opredeljeno makroekonomsko tveganje).

Vir: Banka Slovenije.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja ostaja visoka, saj banke ohranjajo robustno kapitalsko ustreznost in visoko likvidnost, kar jim omogoča učinkovito absorbiranje morebitnih makroekonomskih šokov. Dobičkonosnost bank je tudi v preteklem letu, kljub medletnemu znižanju, ostala na visoki ravni, kar omogoča nadaljnjo krepitev kapitalskih rezerv in pokrivanje morebitnih povečanih oslabitev.

1.1.1 Pregled tveganj za bančni sistem

Makrofinančna tveganja ostajajo ocenjena kot povišana, z neugodnimi obeti.

Makrofinančna tveganja so se v drugem četrtletju leta 2025 zaradi trgovinske politike ZDA povečala iz zmernih v povišana. V letošnjem letu ostajajo povišana z rastočo tendenco zaradi vojne na Bližnjem vzhodu ter vztrajne nepredvidljivosti trgovinske politike ZDA. Kljub negotovostim pa domače gospodarstvo ostaja razmeroma stabilno. V Sloveniji je bila lani rast gospodarske dejavnosti razmeroma šibka, z medletnim povečanjem BDP za 1,1 %, medtem ko je bila v evrskem območju z 1,4-odstotnim povečanjem spodbudnejša. Lanskoletno ohlajanje gospodarske rasti je bilo predvsem posledica upada investicij v prvi polovici leta. Ob šibkem tujem povpraševanju in nizki izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti je investicijsko dejavnost poganjala predvsem država, ki je z okrepljeno javno potrošnjo in pospešenim investicijskim ciklom, spodbujenim z volilnim obdobjem in črpanjem evropskih sredstev, pomembno podprla gospodarsko rast. Nizko potrošniško zaupanje gospodinjestev, povezano s poslabšanimi pričakovanji glede prihodnjega zaposlitvenega statusa in negotovim mednarodnim okoljem, se je odražalo v zasebni potrošnji, ki je kljub razmeroma visokim ravnem, deloma podprtim s potrošniškim kreditiranjem, nihala in rasla počasneje od realnega razpoložljivega dohodka. Gospodarska aktivnost se je v prvem četrtletju letošnjega leta glede na zadnje lansko povečala za 0,7 odstotka, medletno pa ob nizki osnovi izpred leta za 3,0 odstotke. Geopolitične in trgovinske napetosti poleg vpliva na realni sektor povečujejo volatilitnost na mednarodnih finančnih trgih in trgih surovin, kar v visoko odprtem slovenskem gospodarstvu, močno izpostavljenem zunanjim šokom, dodatno krepi tveganja za gospodarsko rast in inflacijo. Skupna inflacija (HICP) je aprila v Sloveniji znašala 3,1 %, pri čemer so k njeni rasti največ prispevali energenti. Slovenski bančni sistem ostaja stabilen. Morebitna nadaljnja zaostritev razmer bi lahko zaradi višjih cen energentov in motenj v dobavnih verigah občutno poslabšala finančni položaj podjetij in gospodinjestev, kar bi se z zamikom odrazilo v povečanem kreditnem tveganju, predvsem v obliki poslabšanja kakovosti bančnih portfeljev in rasti nedonosnih posojil.

Tveganje, ki izhaja z nepremičninskega trga, je ostalo ocenjeno kot zmerno.

Tveganje, ki izhaja s trga nepremičnin, je ostalo ocenjeno kot zmerno z naraščajočo tendenco. Rast cen stanovanjskih nepremičnin je v zadnjem četrtletju leta 2025 medletno znašala 5,8 %. Realne cene stanovanjskih nepremičnin so bile v primerjavi s cenovnim vrhom leta 2008 višje za okoli 16 %. Kazalniki precenjenosti oziroma podcenjenosti stanovanjskih nepremičnin nakazujejo, da ostajajo stanovanjske nepremičnine precenjene, vendar manj kot leta 2008, ko je bila precenjenost največja. Prodaja stanovanjskih nepremičnin se je v letu 2025 po skoraj treh letih upadanja povečala za več kot četrtno. Povpraševanje po nepremičninah so spodbujale nižje obrestne mere, nizka brezposelnost in rast plač. Ponudba stanovanjskih nepremičnin zaostaja za povpraševanjem, omejujejo jo pomanjkanje usposobljenih delavcev in ustreznih zemljišč za gradnjo stanovanjskih stavb in visoki gradbeni stroški. Na slednje lahko prek cen energentov in gradbenega materiala vplivajo tudi povečana geopolitična tveganja. Bruto investicije v stanovanja so medletno upadle že drugo leto zapored, ob tem pa se je njihov delež v BDP ohranil pri 2,5 %, kar je manj kot polovica povprečja evrskega območja. Zaupanje v gradbeništvu se je ob večjem obsegu gradbenih del in skupnih naročil, spodbujenih z investicijami države, v drugi polovici leta 2025 izboljšalo. Število stanovanjskih stavb, za katere so bila izdana gradbena dovoljenja, se je v letu 2025 nekoliko zvišalo, vendar se ponudba stanovanjskih nepremičnin v prihodnje ne bo bistveno povečala. Trg poslovnih nepremičnin je majhen, zanj pa so značilna velika nihanja v cenah in transakcijah. Rast cen poslovnih nepremičnin se je po visoki rasti v letu 2024 v letu 2025 umirila in znašala 4,1 %. Glede na leto 2008 so bile nominalne cene višje za 21,7 %, realne cene pa nižje za 15 %. Prodaja na trgu poslovnih nepremičnin se je okrepila in se v letu 2025 povečala za okoli 30 %.

Tveganje financiranja je ostalo ocenjeno kot zmerno z nespremenjeno tendenco. Z izrazitim povečanjem vlog gospodinjstev in nefinančnih družb so se močno okrepile vloge nebančnega sektorja. Te so ostale stabilne in s 76 % bilančne vsote najpomembnejši vir financiranja slovenskega bančnega sistema, medtem ko je odvisnost bank od drugih virov financiranja ostala majhna. Vloge gospodinjstev so marca 2026 znašale 29,2 mrd EUR in bile za 1,8 mrd EUR oziroma 6,7 % višje kot leto prej. Medletna rast vlog gospodinjstev se je v zadnjem enoletnem obdobju gibala nad evrskim povprečjem. K visokemu prirastu vlog gospodinjstev so prispevali šibka zasebna potrošnja, nadaljnja rast plač, izplačila dividend in regresov za letni dopust ter izrazito decembrsko povečanje vlog. Slednje pripisujemo izplačilu nagrad ob uspešnem poslovnem letu ter prvemu izplačilu zimskega regresa vsem zaposlenim in zimskega dodatka upokojencem. Opaznejši mesečni odliv vlog gospodinjstev so banke zaznale le marca letos, ko se je nekaj varčevalcev odločilo za usmeritev dela svojih prihrankov v nakup tretje izdaje državne obveznice za državljane. Obseg odliva je, podobno kot ob prvih dveh izdajah, znašal manj kot en odstotek vseh vlog gospodinjstev. Vloge nefinančnih družb so se v zadnjem letu povečale za 756 mio EUR, na 11,6 mrd EUR. Podobno kot pri vlogah gospodinjstev se je medletna rast vlog okrepila tudi pri vlogah nefinančnih družb in marca s 6,9 % ostala nad povprečno rastjo evrskega območja, ki se letos postopno povečuje. K povečanemu varčevanju nefinančnih družb v bankah prispeva med drugim šibka investicijska aktivnost, saj ostajajo podjetja ob nepredvidljivem razvoju geopolitičnih in mednarodnih trgovinskih razmer previdnejša pri odločanju za nove investicije. Velik obseg vlog na vpogled se je zaradi nadaljnje zmanjševanja kratkoročnih in dolgoročnih depozitnih obrestnih mer še okrepil, saj so varčevalci manj motivirani za vezavo prihrankov. Glavnino vseh vlog tako še naprej predstavljajo vloge na vpogled, katerih delež se je marca 2026 povečal na 87 % vseh vlog gospodinjstev in 77 % vseh vlog nefinančnih družb.

Kreditiranje nebančnega sektorja se je v letu 2025 in na začetku letošnjega leta okrepilo. Medletna rast posojil nebančnemu sektorju se je od januarja lani, ko je znašala 6,3 %, do marca letos postopoma povečevala in z 9,5 % občutno preseгла povprečje evrskega območja (3,6 %). Najbolj je izstopalo kreditiranje gospodinjstev, kjer je bil opazen močan porast tako potrošniških kot stanovanjskih posojil. Skupna posojila gospodinjstvom so se skozi celotno lansko leto zmerno povečevala in bila marca letos za 8,5 % višja kot pred enim letom, medtem ko je bila medletna rast v evrskem območju 2,9 %. Marca letos je medletna rast potrošniških posojil znašala 9,3 %, kar je še vedno precej nad povprečjem evrskega območja (5,3 %). Ob zniževanju obrestnih mer se je povečalo tudi povpraševanje po stanovanjskih posojilih. Mesečni obseg novoodobrenih stanovanjskih posojil se je povečal tudi v prvem četrletju letošnjega leta. Medletna rast teh posojil je od novembra 2023, ko je z 0,5 % dosegla najnižjo raven v zadnjih letih, do marca letos postopoma naraščala in z 9,7 % močno preseгла povprečje evrskega območja (2,9 %). Kreditiranje nefinančnih družb (NFD) se je v lanskem in letošnjem letu zmerno okrepilo. Največji medletni upad posojil NFD je bil zabeležen januarja 2024 (-6,9 %), predvsem zaradi visoke osnove v preteklem letu, ko je bilo kreditiranje povečano zaradi energetske krize. Do decembra 2024 se je upad zmanjšal na -2,1 %, marca letos pa so bila posojila NFD medletno večja za 4,8 %, kar je presešlo povprečje evrskega območja (3,2 %).

Obrestne mere za novoodobrena posojila nebančnemu sektorju so po prvem četrletju leta 2025 in v prvem četrletju letos v povprečju stagnirale. S stabilizacijo ključnih obrestnih mer ECB po juniju lani so se tudi posojilne obrestne mere pri bankah ustalile na doseženih ravneh. Fiksne obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila so se lani v prvi polovici leta le še rahlo zniževale in avgusta z 2,8 % dosegle najnižjo raven po začetku zniževanja leta 2023, novembra pa so se že nekoliko zvišale. Marca letos so znašale 2,9 % in bile nižje od evrskega povprečja (3,3 %). Podobno kot v letu 2024 je ta vrsta obrestovanja tudi lani in letos do marca predstavljala večino vseh novoodobrenih stanovanjskih posojil (več kot 98 %). V tem obdobju so se stabilizirale tudi spremenljive obrestne mere (Euribor s pribitkom) za novoodobrena stanovanjska posojila, vendar so ostale na višji ravni v primerjavi s fiksnimi. Pri potrošniških posojilih so se fiksne obrestne mere za novoodobrena posojila zniževale vse do konca leta 2025 in decembra s 5,6 % dosegle najnižjo raven po letu 2023. Marca letos so bile s 5,7 % rahlo višje, vendar še naprej precej nižje kot v evrskem območju (7,5 %). Pri novoodobrenih potrošniških posojilih je bilo fiksno obrestovanih posojil v

Tveganje financiranja je ostalo ocenjeno kot zmerno.

Kreditna dejavnost se je v letu 2024 ob nižjih obrestnih merah krepila, vendar različno po skupinah komitentov.

Zniževanje obrestnih mer za posojila nebančnemu sektorju se je leta 2025 ustavilo.

letu 2025 in letos do marca več kot 99 %. Spremenljive obrestne mere za novoodobrena potrošniška posojila so bile ob le majhnem številu poslov volatilnejše in so se gibale rahlo pod fiksnimi.

Fiksne obrestne mere za novoodobrena posojila NFD so se z najvišje ravni, dosežene januarja 2023 (5,9 %), ob izrazito volatilni dinamiki zniževale do decembra lani, ko so s 3,2 % dosegle najnižjo večletno raven. Do marca letos so se zvišale na 3,6 % in bile pod povprečjem evrskega območja (3,9 %). Fiksno obrestovana posojila so v letu 2025 in letos do marca predstavljala več kot četrtno vseh novoodobrenih posojil NFD. Spremenljive obrestne mere za novoodobrena posojila NFD so se zmerno zniževale z najvišje ravni (5,7 %), dosežene med oktobrom 2023 in februarjem 2024. Od junija lani, ko so dosegle najnižjo raven (3,2 %), se je njihovo gibanje stabiliziralo med 3 % in 4 %. Marca letos so znašale 3,4 %, enako kot v evrskem območju.

Obrestne mere za nove vezane vloge gospodinjestev se ob koncu leta 2025 niso več zniževale, za nove vezane vloge NFD pa so se do marca letos že nekoliko zvišale.

Obrestne mere za nove vezane vloge so se letos v prvem četrtletju stabilizirale oziroma v nekaterih segmentih že rahlo zvišale. V prvi polovici leta 2025 so se še intenzivno zniževale, s stabilizacijo ključnih obrestnih mer ECB pa se je zniževanje v drugi polovici leta upočasnilo oziroma v zadnjem četrtletju ustavilo. Obrestne mere za dolgoročne vezane vloge gospodinjestev so najnižjo raven pri 1,5 % dosegle septembra lani. Do marca letos, ko so znašale 1,6 %, so se gibale blizu te ravni in bile še naprej nižje od evrskega povprečja (2,1 %). Obrestne mere za kratkoročne vloge gospodinjestev so se ustalile na ravni, doseženi v zadnjem četrtletju lani. Marca letos so znašale 0,7 %, razlika do evrskega povprečja, kjer so se rahlo zvišale, na 1,8 %, pa se je znova začela povečevati. Za vloge na vpogled, ki so pri nas marca letos predstavljale 87 % vseh vlog gospodinjestev, so ostale blizu 0,1 %, medtem ko so se v evrskem območju v primerjavi z letom prej zelo rahlo znižale (0,3 %).

Obrestne mere za dolgoročne vezane vloge NFD so se lani in letos do februarja, ko so z 1,5 % dosegle najnižjo raven v zadnjih treh letih, v povprečju zniževale. Marca so opazneje poskočile, na 2,1 %, vendar ostale pod povprečjem evrskega območja (2,4 %). Obrestne mere za kratkoročne vezane vloge NFD se v povprečju zvišujejo že od lanskega poletja, ko so z 1,3 % dosegle najnižjo raven po letu 2023. Marca letos so se zvišale na 1,6 % in se približale povprečju evrskega območja (1,9 %). Obrestne mere za vloge na vpogled se v primerjavi z letom 2025 niso spremenile. Tudi marca letos so bile le rahlo nad 0 %, medtem ko so se v evrskem območju še rahlo znižale, na 0,5 %. Bolj umirjena dinamika sprememb obrestnih mer za vloge pri nas v primerjavi z drugimi državami evrskega območja še naprej odraža strukturo financiranja bank. Vloge nebančnega sektorja pri nas ostajajo največji, najcenejši in najstabilnejši vir financiranja bank, ob njihovi nadaljnji rasti pa banke zaenkrat niso prepoznale potrebe po spodbujanju komitentov v vezavo sredstev za daljše obdobje z višjimi obrestnimi merami.

Obrestno tveganje je bilo v letu 2025 zmerno, vendar tendenca v daljšem časovnem obdobju kaže na njegovo povečevanje.

Zmerna raven obrestnega tveganja je bila v letu 2025 stabilna, vendar relevantni kazalniki v daljšem časovnem obdobju kažejo na njegovo povečevanje. S krepitvijo kreditiranja se je v strukturi naložb povečeval delež posojil nebančnemu sektorju, marca letos na 54 %. Večino teh so še naprej predstavljala posojila gospodinjestvom, med katerimi prevladujejo posojila s fikсно obrestno mero, katerih delež se je v stanjih dodatno povečal. Krepitev rasti stanovanjskih posojil se je kazala v večjem deležu posojil daljših ročnosti v celotnem kreditnem portfelju, prav tako pa so se povprečne ročnosti stanovanjskih posojil v stanjih podaljševale. Skupen učinek večjega deleža fikсно obrestovanih posojil in njihove daljše povprečne preostale zapadlosti se je kazal v nadaljnjem rahlem podaljševanju obdobja do ponovne določitve obrestnih mer posojil pri bankah, kar je vplivalo na večjo obrestno občutljivost celotnega kreditnega portfelja bank. Naložbe v vrednostne papirje, pri katerih prevladujejo dolžniški vrednostni papirji, so se lani povečale, njihov delež v strukturi naložb pa je marca letos znašal 25 %. Hkrati sta se vidno podaljšala preostala zapadlost in obdobje do ponovne določitve obrestnih mer vrednostnih papirjev. S tem so z vidika obrestnega tveganja postali še nekoliko pomembnejši element med vsemi naložbami bank in povečali občutljivost bank na spremembe tržnih obrestnih mer. Po drugi strani se je še naprej zmanjševala primarna likvidnost, katere preostala zapadlost in obdobje do ponovne določitve obrestnih mer sta ostala zelo kratka. S tem se je vidno zmanjšal tudi njen delež v

strukturi naložb, marca letos na 13 %. Poleg sprememb v kreditnem portfelju je takšna dinamika pomembno vplivala na nadaljevanje podaljševanja obdobja do ponovne določitve obrestnih mer vseh naložb bank.

Spremembe pri virih financiranja lani niso bistveno vplivale na obrestno občutljivost bank, medtem ko je bil njihov učinek letos do marca nekoliko opaznejši. Vloge nebančnega sektorja so se povečale in marca predstavljale več kot tri četrtine vseh virov financiranja bank. Povečanje je izhajalo iz vlog na vpogled, medtem ko se je obseg dolgoročnih vezanih vlog nekoliko zmanjšal. S tem se je struktura vlog glede na predhodno leto rahlo spremenila, pri čemer se je delež vlog na vpogled do marca povečal na 82 %. Obseg izdanih dolžniških vrednostnih papirjev se je lani zmanjšal. Njihova preostala zapadlost in obdobje do ponovne določitve obrestnih mer sta se podaljšala, medtem ko sta se v prvem četrtletju letos nekoliko skrajšala. Obdobje do ponovne določitve pasivnih obrestnih mer se je od oktobra lani do marca letos nekoliko opazneje skrajšalo. S tem se je ob spremembah pri naložbah vrzel v ponovni določitvi obrestnih mer povečala, kar je povečalo obrestno občutljivost bank. Marca je vrzel dosegla najvišjo raven v zadnjih letih, povečala pa se je tudi ob predpostavki stabilnosti temeljnega dela vlog na vpogled, tj. tistega dela vlog na vpogled, pri katerih obstaja le majhna verjetnost, da bi se v primeru zvišanja obrestnih mer iz bančnega sistema odlile.

Banke so lani z uporabo obrestnih zamenjav (angl. interest rate swap) povečale varovanje pred učinki sprememb obrestnih mer. V nazivnem znesku je glede na bilančno vsoto sistema celoten obseg obrestnih zamenjav znašal 15 %. Povečanje obsega obrestnih zamenjav izhaja iz izpolnjevanja regulativne zahteve na področju obrestnega tveganja v bančni knjigi. Banke so od leta 2023 vidno povečale obseg teh instrumentov, uporabljajo pa jih za varovanje aktivnih in pasivnih postavk ter za skupinsko (makro) in posamično (mikro) varovanje.

Kreditno tveganje je bilo v letu 2025 ob nekolikšnem poslabšanju kakovosti kreditnega portfelja zmerno, zaradi negotovega gospodarskega okolja pa je njegova tendenca letos naraščajoča. Kakovost bančnih naložb, merjena z deležem nedonosnih izpostavljenosti (NPE), se je ob koncu leta 2025 poslabšala. Povečanje obsega NPE je izviralo izključno iz NFD in je bilo skoncentrirano na le nekaj družb iz predelovalnih dejavnosti, do katerih so imele banke večje izpostavljenosti, s čimer ni odražalo širšega poslabšanja odplačevanja dolgov pri bankah. Omenjene družbe so izhajale iz dejavnosti proizvodnje kovin, proizvodnje kovinskih izdelkov, razen strojev in naprav ter proizvodnje motornih vozil, prikolic in polprikolic z izpostavljenostmi pri več različnih bankah. Izstopale so tudi strokovne, znanstvene, tehnične in poslovne dejavnosti, vendar se je pri teh delež NPE izraziteje povečal zaradi prerazvrstitve izpostavljenosti v NPE pri družbi, ki je povezana s prej omenjenimi družbami iz dejavnosti proizvodnje kovin. V preostalih, pretežno storitvenih dejavnostih, se je kakovost portfelja v drugi polovici leta v povprečju izboljšala. Preostale skupine komitentov so zabeležile izboljšanje kakovosti portfelja. Krepitev kreditiranja gospodinjstev spremlja ugodno gibanje deležev NPE, kar še naprej odraža dobre razmere na trgu dela in v povprečju soliden finančni položaj gospodinjstev.

Kakovost kreditnega portfelja se je v letu 2025 nekoliko poslabšala.

Delež NPE celotnega portfelja se je decembra lani povečal na 1,6 %, kolikor je znašal tudi marca letos, kar je najvišja raven po prvem četrtletju 2021. Vidno se je povečal pri NFD, decembra na 4,2 %, kolikor je nazadnje znašal junija 2020, in se do marca letos ohranil na povišani ravni (4,1 %). Močno se je okreplil v predelovalnih dejavnostih, kjer so nedonosne izpostavljenosti predstavljale desetino vseh izpostavljenosti v tej skupini dejavnosti. Pri prebivalstvu se je do marca letos z 1,4 % zmanjšal na najnižjo raven, odkar uporabljamo ta indikator, zmanjšanje pa je bilo prisotno pri vseh vrstah posojil prebivalstvu. Na nizki ravni (0,2 %) se je ohranil delež NPE pri tujcih, opazneje pa se je zmanjšal pri obrtnikih (3,6 %).

Delež skupine s povečanim kreditnim tveganjem (S2) se je zmanjšal na najnižjo večletno raven, marca na 3,9 %, zmanjševanje pa je bilo po skupinah komitentov široko osnovano. Večino zmanjšanja obsega skupine 2 sta predstavljali skupini prebivalstva in NFD. Medtem ko je pri prebivalstvu zmanjševanje pomenilo izboljševanje kakovosti portfelja posojil, saj se obseg NPE pri prebivalstvu ni povečeval, je pri NFD pomenilo prerazvrščanje iz skupine 2 v

NPE. Pri prebivalstvu se je delež skupine 2 predvsem lani v prvi polovici leta zmanjšal in marca letos znašal 6,8 %. S tem se je povsem približal nižjim ravnam izpred petih let in še naprej odražal dober finančni položaj gospodinjstev, kot ga zaznavajo banke. Zmanjševanje deleža skupine 2 je bilo lani povezano tako s stanovanjskimi kot s potrošniškimi posojili. Pri NFD se je delež skupine 2 do marca zmanjšal na 6,3 %, kar je najnižja raven v večletnem obdobju, do spremembe pa je prišlo predvsem zaradi premikov v predelovalnih dejavnostih. Od preostalih skupin komitentov so še naprej izstopali obrtniki, vendar se je tudi pri njih delež skupine 2 do marca vidno zmanjšal, na 13,8 %.

V letu 2025 sta se pokritosti nedonosnega in donosnega dela portfelja z oslavitvami in rezervacijami opazno zmanjšali in ostali majhni tudi marca letos. Potem ko je pokritost NPE celotnega portfelja z oslavitvami in rezervacijami januarja lani z 62,1 % dosegla večletni vrh, se je preostanek leta zmanjševala, močno pa upadla novembra, ko so bile v NPE prerazvrščene prej omenjene izpostavljenosti nefinančnim družbam iz predelovalnih dejavnosti. Marca letos je bila s 46,6 % na najnižji ravni, odkar spremljamo ta indikator. Lani se je zmanjšala tudi skupna pokritost donosnega dela portfelja, ki je marca letos znašala 0,34 %, kar je prav tako najnižja raven do zdaj, zmanjšanje pa je bilo po skupinah komitentov široko osnovano. Ob koncu lanskega leta se je pokritost opazneje zmanjšala v obeh največjih skupinah komitentov, tako pri prebivalstvu kot pri NFD.

Dohodkovno tveganje ostaja nizko, obeti pa stabilni.

Dohodkovno tveganje v slovenskem bančnem sistemu ocenjujemo kot nizko s stabilnimi obeti. Neto obrestni prihodki letos spet rastejo, kar lahko pričakujemo tudi v prihodnje. V letu 2025 se je bruto dohodek bank zaradi desetodstotnega upada neto obrestnih prihodkov zmanjšal za 4,4 %, neto dohodek pa za 9,3 %. Ustvarjen bruto dohodek bank v prvem četrletju letos je bil primerljiv z lanskim v enakem obdobju (-0,8 %), ob manjših neto neobrestnih prihodkih zaradi enkratnih dejavnikov so na višino bruto dohodka pozitivno vplivali za 1,6 % višji neto obrestni prihodki bank. Neto obrestni prihodki so leta 2025 kljub zaostanku za predlanskimi za 10,1 % dosegli visokih 1.408 mio EUR, letos pa se medletno niso več zmanjševali. Obrestni prihodki iz posojil so se lani pričakovano zmanjšali, podobno obrestni prihodki iz najbolj likvidnih oblik naložb, medtem ko so se obrestni prihodki iz vrednostnih papirjev močno povečali, kar je posledica prestrukturiranja obrestovane aktive oziroma zmanjševanja terjatev do centralne banke in obenem povečanja dolžniških vrednostnih papirjev ter višje donosnost vrednostnih papirjev v primerjavi s predhodnimi leti. Lani so se močno zmanjšali tudi obrestni odhodki bank; z njihovim zmanjšanjem so banke nadomestile nekoliko manj kot polovico zmanjšanja obrestnih prihodkov. Neto obrestna marža, izračunana za zadnje dvanajstmesečno obdobje, se je tudi lani postopno še zniževala, vendar se je zniževanje upočasnjevalo, decembra je znašala 2,65 %, kar je še vedno okoli pol odstotne točke nad povprečjem zadnjih dveh desetletij. Neto neobrestni prihodki so se lani povečali za 7,9 %, ob tem je rast opravnin znašala 6,1 %, prihodki iz dividend pa so visoke predlanske presejali za 4 %. Rast operativnih stroškov se je lani močno znižala zaradi baznega učinka v obratni smeri kot predhodno leto, ko je bil uveden davek na bilančno vsoto, in dosegla le 1,7 %. V prvem četrletju letos se je zvišala na 7,1 %, vendar predvsem zaradi enkratnih dejavnikov, ki na višino stroškov vplivajo v začetku leta. Delež operativnih stroškov v bruto dohodku (CIR, Cost-to-Income ratio) je zaradi visokega, nadpovprečnega dohodka bank tudi lani ostal nizek, znašal je 47,3 % in podobno kot predlani ostal pod dolgoročnim povprečjem.

Tveganja, ki izvirajo iz poslovanja lizinskih družb, ostajajo nizka.

Tveganje, ki izhaja iz lizinskih družb, ocenjujemo kot nizko, z nespremenjeno tendenco tveganja. Ob tem je opaziti nadaljnjo rast obsega novoodobrenih poslov. V letu 2025 so lizinske družbe odobrile 1,4 mrd EUR novih poslov, kar predstavlja 8,4-odstotno povečanje v primerjavi z letom 2024. Rast se je nadaljevala tudi v prvem četrletju 2026, ko se je vrednost novih poslov medletno povečala za 13,0 % in dosegla 384,1 mio EUR. Delež novih poslov, sklenjenih z gospodinjstvi, je konec marca 2026 znašal 54,9 %, z NFD-ji pa 44,8 %. Večina poslov je še naprej namenjena najemu oziroma nakupu osebnih avtomobilov. Po vrednosti so v prvem četrletju 2026 prevladovali osebni avtomobili (67,0 %), sledila so komercialna in tovorna vozila (19,5 %). Stanje lizinskih poslov se je skozi leto 2025 in tudi v prvem četrletju 2026 povečevalo. Konec marca 2026 se je medletno povečalo za 6,6 %, na 3,0 mrd EUR. Pretežni delež stanj predstavljajo posli, sklenjeni z gospodinjstvi (61,2 %), in posli z NFD-ji

(38,1 %). Kakovost lizinskih portfeljev ostaja visoka, saj je delež zapadlih terjatev nad 90 dni ob koncu marca 2026 znašal 0,6 %. V prvem četrtnem letu 2026 so lizinske družbe ustvarile dobiček v višini 12,3 mio EUR, kar je 15,9 % več kot v enakem obdobju preteklega leta. Bilančna vsota se je medletno povečala za 9,4 % in konec marca 2026 znašala 3,5 mrd EUR.

Kibernetsko tveganje je bilo v prvem četrtnem letu 2026 ocenjeno kot povečano s stabilno tendenco. Banke ne poročajo o kibernetskih grožnjah ali večjih kibernetskih incidentih, ki bi povzročili finančno škodo in vplivali na poslovanje s komitenti. Poročale pa so o incidentih, povezanih z operativnim nedelovanjem strežnikov, plačilnih sistemov in nedostopnostjo zunanjih ponudnikov storitev zaradi tehničnih napak, ki jih za zdaj v okviru tega tveganja še ne spremljamo. V bančnem sektorju prevladujejo kibernetski incidenti z lažnimi elektronskimi sporočili, spletnimi goljufijami in nameščanjem zlonamerne programske opreme z izsiljevanjem. Zaradi spletnih goljufij so bile žrtve po podatkih slovenske policije v letu 2025 oškodovane za 40 mio EUR, kar je kar 33-odstotni porast v primerjavi z letom 2024. V zadnjem četrtnem letu 2025 v primerjavi z enakim obdobjem leta 2024 opazimo padec SI-CERT-u prijavljenih kibernetskih incidentov v bančnem sektorju. Največ dogodkov in incidentov so sicer prigrasile fizične osebe ter majhna in srednje velika podjetja. Eventualna večja škoda, ki jo utrpijo ti subjekti, ima lahko (posreden) vpliv tudi na bančni sistem.

Kibernetsko tveganje v bančnem sistemu ohranjamo na povišani ravni s stabilno tendenco.

Podnebna tranzicijska tveganja so v letu 2025 ostala zmerna, fizična tveganja pa so ocenjena kot nizka. Tranzicijska tveganja v bančnem sistemu so se z upočasnitvijo gospodarske rasti in povečanim kreditnim tveganjem v nekaterih podnebno občutljivih dejavnostih sicer povečala, vendar gre pri tem za koncentracijo tveganj pri nekaterih podjetjih. Pri oglednih indikatorjih pa je mogoče opaziti nadaljnje izboljšanje. Ocena tranzicijskih tveganj tako ostaja zmerna tudi v prvem četrtnem letu 2026. Fizična tveganja ostajajo nizka in stabilna, saj gre v osnovi za strukturna tveganja. Tovrstna tveganja trenutno ocenjujemo kot nizka. Kreditno tveganje v občinah, visoko izpostavljenih (sestavljenu ali akutnemu) fizičnemu tveganju, je majhno. Med akutnimi fizičnimi tveganji je bančni sistem najbolj izpostavljen tveganju ekstremne vročine, medtem ko je najmanj izpostavljen tveganju poplav. Vpliv ekstremnih fizičnih dogodkov na pričakovane izgube v bančnem sistemu ostaja zanemarljiv. Delež izpostavljenosti, ki so hkrati visoko izpostavljene fizičnemu in tranzicijskemu tveganju, ostaja nizek, kar nakazuje na nizka tveganja interakcije med fizičnimi in tranzicijskimi tveganji.

Podnebna tveganja ocenjujemo kot zmerna.

1.1.2 Odpornost bančnega sistema proti sistemskim tveganjem

Odpornost bank na sistemska tveganja je v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjena kot visoka. Kapitalska ustreznost bančnega sistema se je v letu 2025 povečala zaradi zadržanih dobičkov in izdaje dodatnega temeljnega kapitala. Kljub nižjemu dobičku, zabeleženemu v letu 2025, ostaja ta nadpovprečno visok. Odpornost bančnega sistema je v segmentu likvidnosti ostala ocenjena kot visoka, kljub poslabšanju vrednosti indikatorjev likvidnosti. Ob tem poudarjamo, da razlike v odpornosti bank na sistemska tveganja oziroma njihovi sposobnosti pokrivanja negativnih učinkov ob morebitni realizaciji teh tveganj še vedno ostajajo prisotne.

Odpornost bančnega sistema je v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ter likvidnosti ocenjena kot visoka.

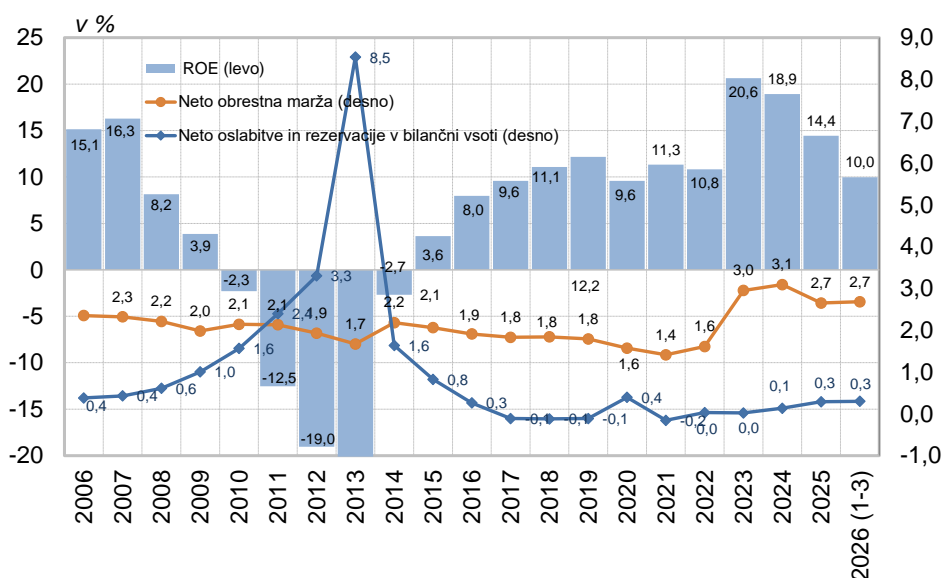
Bančni sistem je konec leta 2025 na konsolidirani osnovi izkazoval dobro solventnost. Količniki kapitalske ustreznosti so se v zadnjem četrtnem letu precej povečali predvsem zaradi uspešne izdaje instrumentov dodatnega temeljnega kapitala in zadržanja lanskih dobičkov med kapitalom. Količnik skupne kapitalske ustreznosti na konsolidirani podlagi se je leta 2025 povečal za 1,1 odstotne točke, na 20,9 %, medtem ko se je količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) povečal za 0,4 odstotne točke, na 18,0 %. Regulatorni kapital se je v letu 2025 povečal za 9,6 %, na 7,8 mrd EUR, izboljšala pa se je tudi njegova kakovost. Skupna vsota zneskov tveganjem prilagojenih izpostavljenosti (TPI) se je v letu 2025 povečala za 4,0 %, na 37,4 mrd EUR, najbolj pa je k temu prispevala rast kreditnega tveganja, in sicer v segmentu prebivalstva, medtem ko se je TPI za operativna tveganja, predvsem zaradi prenovljenega izračuna po CRR3, zmanjšala. Dobro solventnost slovenskega bančnega

sistema ob koncu leta 2025 potrjujeta tudi višji presežek skupne kapitalске ustreznosti¹ s 6,6 odstotne točke nad opredeljeno skupno kapitalsko zahtevo in količnik finančnega vzvoda z 9,8 %. Čeprav vse banke v sistemu izkazujejo presežek nad opredeljeno skupno kapitalsko zahtevo, ostajajo ti med bankami različni, s tem pa tudi njihova sposobnost absorpcije morebitnih šokov in sistemskih tveganj iz makrofinančnega okolja.

Dobiček bank pred obdavčitvijo je bil leta 2025 še vedno nadpovprečno visok.

Dobiček pred obdavčitvijo je leta 2025 znašal 991 mio EUR in za 17,4 % zaostal za lanskim, a ostal nadpovprečno visok. K zmanjšanju dobička so ob nižjem neto dohodku, ki je izviral iz manjših neto obresti, pripomogle višje neto oslabitve in rezervacije, ki so lani znašale 7,4 % bruto dohodka. Ob zmanjšanju dobička se je donosnost na kapital pred obdavčitvijo na ravni bančnega sistema lani zmanjšala in znašala 14,4 %. V prvem četrtletju 2026 je bil dobiček ob primerljivem bruto dohodku, prehodno višjih operativnih stroških ter skoraj za polovico višjih neto oslabitvah in rezervacij s 171 mio EUR za 16,1 % manjši od lanskega v enakem obdobju.

Slika 1: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)



Opomba: Vrednost ROE pred obdavčitvijo v letu 2013, ko sta bili izvedeni sanacija in dokapitalizacija bank, je znašala -100 %.

Vir: Banka Slovenije.

Likvidnost bančnega sistema je ostala visoka kljub poslabšanju kazalnikov likvidnosti.

Likvidnost bančnega sistema je ostala visoka kljub poslabšanju vrednosti nekaterih indikatorjev likvidnosti. Ob zmanjšanju visoko kakovostnih likvidnostnih naložb (HQLA) in hkratnem povečanju neto likvidnostnih odlivov se je količnik likvidnostnega kritja (LCR) v zadnjem enoletnem obdobju poslabšal za 18 odstotnih točk in marca 2026 znašal 279 %. Kljub zmanjšanju je LCR ostal visoko nad minimalno regulatorno zahtevo (100 %) in med najvišjimi v evrskem območju. To pomeni, da je bančni sistem ohranil visoko sposobnost pokrivanja neto likvidnostnih odlivov v kratkoročnem stresnem obdobju. Prav tako je, kljub rahlemu poslabšanju, na ravni bančnega sistema ostala visoka tudi sposobnost financiranja obveznosti v daljšem, to je enoletnem obdobju. Kazalnik neto stabilnega financiranja (NSFR) se je leta 2025 zmanjšal za dobri dve odstotni točki, na 165 %, vendar je podobno kot LCR ostal visoko nad minimalno regulatorno zahtevo (100 %) in med najvišjimi v evrskem območju. Spreminjanje strukture HQLA se je nekoliko upočasnilo. Kljub temu se je obseg likvidnih sredstev v enoletnem obdobju zmanjšal za šest odstotkov, na 6,4 mrd EUR oziroma 38 % vseh HQLA. Banke so likvidna sredstva usmerile predvsem v nakup dolžniških vrednostnih papirjev, s čimer so povečale sredstva enot centralne ravni države, ki so marca 2026 znašale 8,3 mrd EUR oziroma skoraj polovico vseh HQLA. Spremenjena struktura

¹ Skupna kapitalška zahteva (angl. OCR, *Overall capital requirement*) vključuje kapitalške zahteve prvega in drugega stebra ter kapitalške blažilnike, ne pa tudi smernice P2G.

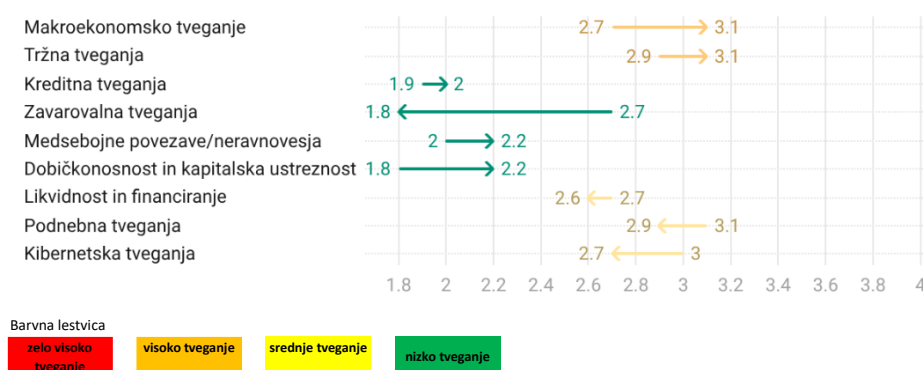
likvidnosti s prevladujočim deležem državnih dolžniških vrednostnih papirjev lahko v razmerah izrazitih potreb po takojšnji likvidnosti predstavlja manj ugodno izhodišče v primeru, če bi bila potrebna prodaja vrednostnih papirjev.

1.2 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Za slovenski zavarovalniški sektor ostajajo v ospredju makroekonomska, tržna, podnebna in kibernetika tveganja. Makroekonomska tveganja ocenjujemo kot srednje visoka. Nedavna dodatna eskalacija geopolitičnih razmer na Bližnjem vzhodu se že odraža v izrazitem zvišanju in povečani volatilitosti cen energentov, zlasti nafte, in povečuje negotovost na finančnih trgih. Kratkoročne napovedi za leto 2026 ostajajo razmeroma ugodne, vendar lahko zaostrene geopolitične razmere in odprta vprašanja v mednarodni trgovini v prihodnjih mesecih poslabšajo razmere v izvozno usmerjenih panogah in s tem povečajo tveganja za domače povpraševanje in poslovanje zavarovalnic. Ocena tržnih tveganj ostaja na srednji ravni, vendar zaradi zaostrenih geopolitičnih razmer in hitrih sprememb pričakovanj na finančnih trgih ostaja prisotna možnost kratkotrajnih skokov volatilitosti. Finančni trgi ostajajo občutljivi na premike dolgoročnih obrestnih mer, na spremembe zahtevane premije za tveganje, pa tudi na morebitno višanje kreditnih pribitkov. To je za zavarovalnice relevantno zlasti zaradi vpliva na vrednotenje naložbenih portfeljev, na diskontiranje dolgoročnih obveznosti ter na upravljanje ujemanja sredstev in obveznosti (ALM). Podnebna tveganja ostajajo srednja, njihov potencialni vpliv na poslovanje zavarovalniškega sektorja pa je visok. Ekstremni vremenski pojavi so vse pogostejši in pogosto tudi intenzivnejši. K povišanju ravni podnebnih tveganj prispeva negotovost glede globalnih podnebnih ukrepov in spoštovanja ključnih mednarodnih zavez. Kibernetika tveganja ostajajo srednje visoka, saj se obseg in kompleksnost kibernetičkih groženj na globalni ravni še naprej povečujeta, čeprav se je v zadnjem opazovanem obdobju rast umirila. Dodatne izzive prinaša širša uporaba naprednih digitalnih tehnologij, vključno z umetno inteligenco. Zavarovalnice krepijo nadzorne mehanizme in izboljšujejo pripravljenost za obravnavo kibernetičkih incidentov. Povezanost geopolitičnih tveganj z makroekonomskimi, tržnimi, podnebnimi in kibernetičkimi tveganji povečuje kompleksnost obvladovanja tveganj v slovenskem zavarovalniškem sektorju.

Tržna, makroekonomska, podnebna in kibernetika tveganja so najvišje ocenjena tveganja za slovenski zavarovalniški trg.

Preglednica 2: Krovni pregled izpostavljenosti tveganjem v zavarovalniškem sektorju (makroekonomska in tržna tveganja imajo velik vpliv na zavarovalniški trg)



Tržno tveganje za zavarovalniški trg ocenjujemo kot srednje in z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Ocena tržnega tveganja se je v obdobju, relevantnem za to poročilo, zvišala. V prvi polovici marca 2026 se je okrepila volatilitost borznih indeksov in obrestnih mer na ključnih globalnih finančnih trgih, povečala občutljivost premij za tveganje na teh trgih ter zvišala nihanja cena energentov, zlasti nafte. Osrednji finančni trgi ostajajo izpostavljeni nenadnim globalnim pretresom, zlasti zaradi zaostrenih geopolitičnih razmer in odprtih vprašanj v mednarodni trgovini. Ker zavarovalnice na kapitalnih trgih večinoma nastopajo kot dolgoročni oziroma buy-and-hold vlagatelji, zanje pomembno tveganje ostajajo hitri premiki dolgoročnih obrestnih mer, saj lahko vplivajo na vrednost naložbenih

portfeljev, diskontiranje obveznosti ter upravljanje ujemanja sredstev in obveznosti. Po drugi strani trenutna raven tržnih donosnosti še naprej blaži tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb, čeprav je teh produktov sedaj občutno manj kot v preteklosti. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je v obdobju nekoliko zmanjšal. Glede na vztrajanje povišane negotovosti v mednarodnem okolju ne izključujemo možnosti, da se raven tržnega tveganja za zavarovalniški trg v prihodnjih 6 mesecih dodatno zviša.

Makroekonomsko tveganje se je v obdobju zvišalo na srednjo raven.

Tudi naša ocena makroekonomskega tveganja se je v obdobju, relevantnem za to poročilo, zvišala. Tveganje se trenutno nahaja na srednji ravni in ima velik vpliv na zavarovalniški trg. Kratkoročne napovedi za leto 2026 so bile pred zadnjimi dogodki razmeroma ugodne, vendar se zaradi vztrajanja geopolitičnega konflikta ter izrazitega zvišanja in povečane volatilnosti cen energentov povečuje verjetnost poslabšanja makroekonomskih pogojev. Razpoložljive napovedi še ne odražajo v celoti morebitnih učinkov novega energetskega šoka na inflacijo, stroške podjetij in realno kupno moč gospodinjstev. Na evropsko in globalno gospodarstvo še naprej vplivajo geopolitične napetosti ter odprta vprašanja v mednarodni trgovini, kar ohranja tveganja za poslabšanje razmer in lahko vpliva na finančne trge in na vzdržnost gospodarske rasti v srednjeročnem obdobju. Za slovenski zavarovalniški trg to pomeni, da se kljub nekoliko ugodnejšim kratkoročnim napovedim ohranja previdnost, saj se lahko negativni učinki zunanje okolja, tudi prek višjih cen energentov, z zamikom prenesejo v domače povpraševanje, poslovanje podjetij in s tem tudi v poslovanje zavarovalnic. V naslednjih 6 mesecih zato še naprej dopuščamo možnost ponovnega povečanja makroekonomskega tveganja za zavarovalniški trg.

Slovenske zavarovalnice so v letu 2025 potrebovale nekoliko manj solventnostnega kapitala (SCR) za kritje tveganj naravnih katastrof kot v letu 2024.

V za to poročilo relevantnem obdobju se je nekoliko izboljšala naša ocena podnebnih tveganj za zavarovalniški sektor. Izpostavljenost zavarovalniškega trga podnebnim tveganjem ocenjujemo kot srednje, z visokim vplivom na trg. Glede fizičnih podnebnih tveganj je treba opozoriti na naraščajoč trend in škodni potencial katastrofalnih škodnih dogodkov po svetu. Takšni dogodki imajo prek zavarovanih škodnih zneskov močan in neposreden vpliv na poslovanje zavarovalnic. Izračun potrebnega solventnostnega kapitala (SCR) sicer kaže, da so slovenske zavarovalnice v letu 2025 v povprečju za pokrivanje zavarovalnih tveganj premoženjskih zavarovanj, povezanih z naravnimi katastrofami, potrebovale kar 17,9 % SCR, kar je le za 2,2 odst. t. manj kot leta 2024. Na drugi strani s t. i. tranzicijskimi tveganji merimo izpostavljenosti naložbenih portfeljev zavarovalniškega sektorja do sektorjev gospodarstva, ki najbolj prispevajo h globalnemu onesnaževanju. Delež naložb slovenskih zavarovalnic v dolžniške in lastniške vrednostne papirje štirih sektorjev dejavnosti, ki na globalni ravni prispevajo več kot 82 % izpustov ogljikov, se je v obdobju, relevantnem za to poročilo, glede na vsa sredstva slovenskih zavarovalnic zmanjšal. V obdobju prihodnjih šestih mesecev zaznavamo možnost za povečanje ravni podnebnih tveganj za slovenski zavarovalniški trg.

Na raven kibernetkega tveganja imajo pomemben vpliv geopolitična tveganja.

Glede na kvalitativne kazalnike se je naša ocena kibernetških tveganj za zavarovalniški trg nekoliko znižala, sicer pa imajo ta tveganja srednji vpliv na poslovanje zavarovalniškega trga. Nacionalni odzivni center za obravnavo incidentov s področja varnosti elektronskih omrežij in informacij SI-CERT za leto 2025 poroča o povečanju števila novoodprtih primerov v Sloveniji, vendar pa število zahtevnejših incidentov ostaja precej nižje kot v letu 2024. Le v dobrih 12 % vseh incidentov gre za težje oziroma zahtevnejše incidente. V za poročilo relevantnem obdobju je le ena slovenska zavarovalnica poročala o operativnem incidentu, povezanim z informacijskim sistemom njene tuje matične zavarovalnice, vendar pa, ker povezano programsko opremo uporabljajo tudi hčerinske družbe te tuje zavarovalnice, je ta incident relevanten tudi za slovensko zavarovalnico. Druge slovenske zavarovalnice so v povezavi s kibernetško varnostjo poročale predvsem o povečanem številu e-sporočil z uporabo socialnega inženiringa (npr. phishing), nekatere pa zaznavajo tudi porast skeniranja njihovih javno dostopnih IP-naslovov. Preostale zavarovalnice do sedaj niso poročale o pojavu resnejših incidentov s področja kibernetške varnosti. Med ukrepi, ki so jih slovenske zavarovalnice sprejele kot odgovor na globalno povečanje števila kibernetških incidentov, navajajo povečanje intenzitete spremljanja morebitnih incidentov in redno izobraževanje zaposlenih. Nekatere so poročale tudi o pripravi načrtov neprekinjenega poslovanja, ki obravnavajo kibernetška tveganja. V naslednjih 6 mesecih dopuščamo možnost za povečanje

sedanje ravni kibernetškega tveganja, zlasti zaradi geopolitičnih napetosti, širše uporabe umetne inteligence in ranljivosti v dobavnih verigah IT-storitev.

Tveganjem, povezanim z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga, se je ocena v zadnjem letu nekoliko znižala. V obdobju se je znižal delež izrednih prekinitev polic iz klasičnih življenjskih zavarovanj in iz pokojninskih zavarovanj. Na drugi strani pa se je povečal delež izrednih prekinitev polic iz življenjskih zavarovanj, vezanih na enote investicijskih skladov. Zmanjšala sta se tudi delež likvidnih naložb med vsemi naložbami ter razmerje med likvidnimi in manj likvidnimi naložbami zavarovalniškega sektorja. V naslednjih 6 mesecih ne pričakujemo zvišanja ravni tveganj, povezanih z likvidnostjo in financiranjem slovenskega zavarovalniškega trga.

Zavarovalnicam sta se v letu 2025 v povprečju malce poslabšala kazalca ROA in ROE, in sicer pri premoženjskih in življenjskih zavarovanjih. Donosi naložb zavarovalnic v portfeljih življenjskih zavarovanj in življenjskih zavarovanj, vezanih na enote premoženja, so bili nekoliko nižji kot v primerljivem obdobju v preteklem letu. Prav tako so se poslabšali tehnični rezultati zavarovalnic v segmentu premoženjskih zavarovanj, medtem ko so v segmentu življenjskih zavarovanj ostali na podobni ravni kot v primerljivem obdobju. V povprečju se je poslabšala kapitalna ustreznost zavarovalnic v skladu z ureditvijo SII – znižala sta se količnika zahtevanega solventnostnega kapitala in zahtevanega minimalnega kapitala. Po drugi strani pa se je zavarovalnicam izboljšal delež dobička zavarovalnic v njihovi obračunani kosmati premiji. Pričakujemo, da bi lahko tveganje, povezano z dobičkonosnostjo in solventnostjo trga, v naslednjih 6 mesecih ostalo na podobni ravni.

Tudi tveganja, povezana z medsebojnimi povezavami in neravnovesji v zavarovalniškem sektorju, se v obdobju, relevantnem za to poročilo, niso spremenila, jih pa ocenjujemo kot nizka. Občutno se je poslabšala vrednost kazalnika, ki meri delež neto obračunane premije v bruto obračunani premiji zavarovalniškega trga, kar je povezano z naglo rastjo bruto zbrane premije iz zavarovanja odgovornosti lastnikov motornih vozil in nižanjem deleža obdržane neto premije iz teh zavarovanj. Do navedenih sprememb prihaja zaradi povečanja obsega poslovanja ene slovenske zavarovalnice v drugi državi članici EU. Prav tako se je poslabšal kazalnik zadolženosti zavarovalniškega trga. V naslednjih 6 mesecih ne pričakujemo povečanja ravni tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami in neravnovesji za slovenski zavarovalniški trg.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju ocenjujemo kot nizko, z nizkim vplivom na trg. Ocena kreditnega tveganja se je v relevantnem obdobju za malenkost povečala. V naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic sicer opažamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. search for yield). V povprečju tako opažamo znižanje deleža naložb v podjetniške obveznice in zvišanje naložb v državne obveznice, delnice oziroma investicijske sklade (slednje se odraža v povečanem tržnem tveganju). Znotraj portfeljev državnih vrednostnih papirjev prav tako opažamo reinvestiranje v državne vrednostne papirje z najboljšimi bonitetnimi ocenami. V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in dolžniške vrednostne papirje z izdajatelji iz Slovenije. Zavarovalnicam so se povečale tudi terjatve iz poslovanja. V naslednjih šestih mesecih dopuščamo možnost za zvišanje ravni kreditnega tveganja za zavarovalniški trg zaradi povečanih geopolitičnih tveganj.

Zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalniški trg predstavljajo nizko izpostavljenost in srednji vpliv na trg. Ocena zavarovalnih tveganj se je v zadnjem letu močno znižala. Bruto obračunana premija v segmentu neživljenjskih zavarovanj je v drugem polletju 2025, glede na primerljive presečne datume v letu 2024, beležila visoke stopnje rasti. Glavni razlog je v visokem porastu bruto premije, ki jo je obračunala ena slovenska zavarovalnica z zavarovanji odgovornosti lastnikov motornih vozil pri opravljanju poslov v drugi državi članici EU. Prav tako je leta 2025 v povprečju rasla premija v segmentu življenjskih zavarovanj. Nekoliko se je izboljšal tudi kazalnik finančnega vzvoda za zavarovalniški trg. Menimo, da v naslednjih 6 mesecih ne bo prišlo do poslabšanja ravni zavarovalnih tveganj.

Tveganja, povezana z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga, izkazujejo za malenkost nižjo raven.

Tveganja glede dobičkonosnosti in solventnosti zavarovalnic so se v letu 2025 poslabšala.

Tveganja glede medsebojnih povezav in neravnovesij se niso spremenila.

Nizka izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju.

Zavarovalna tveganja za slovenske zavarovalnice so nizka.

Naravne katastrofe, povezane s podnebnimi spremembami, so ključno sistemsko tveganje za slovenski zavarovalniški trg.

1.3 Odpornost zavarovalniškega sistema proti sistemskim tveganjem

Naravne katastrofe, povezane s podnebnimi spremembami, obravnavamo kot ključno sistemsko tveganje za zavarovalniški sektor, zlasti z vidika naraščajočega trenda in škodnega potenciala škodnih dogodkov. Večji škodni dogodki imajo izrazito negativen vpliv na dobičkonosnost slovenskega zavarovalniškega sektorja. Dolgoročno naraščajoča pogostost in intenzivnost naravnih nesreč povzročata strukturni pritisk na zavarovalne premije, ki lahko preseže mejo dostopnosti za zavarovance, s čimer se povečuje zavarovalna vrzel in ogroža vzdržnost obstoječih poslovnih modelov zavarovalnic.

Agencija za zavarovalni nadzor (AZN) zato sistematično spremlja tveganja, povezana s podnebnimi spremembami, pri čemer na podlagi prejetih poročil zavarovalnic in pozavarovalnic presoja njihovo izpostavljenost ob različnih stresnih scenarijih ter sposobnost, da tudi ob materializaciji teh tveganj izpolnijo vse svoje obveznosti. V okviru nadzorniških aktivnosti je AZN preverjala ustreznost pozavarovalnih programov, ki so ključni za omejevanje izpostavljenosti ob katastrofalnih dogodkih. Sočasno je v koordinaciji z interdisciplinarno delovno skupino zaključila pripravo predlogov za zmanjšanje zavarovalne vrzeli pri naravnih nesrečah. Predlogi so usmerjeni v ranljive skupine prebivalstva in v sistemsko ureditev zavarovanja večstanovanjskih stavb. Namen je povečati zavarovalno pokritost, zmanjšati delež nezavarovanih škod ter okrepiti sposobnost sistema, da absorbira večje škodne dogodke brez prekomernih pritiskov na zavarovalnice in javne finance. Poleg tega je AZN v sodelovanju s Fakulteto za gradbeništvo in geodezijo začela priprave na izvedbo potresnega stresnega testa. Ta nadzorniška aktivnost bo omogočila kvantitativno oceno potresne izpostavljenosti in potencialne učinke na zavarovalniški sektor.

Ocenjujemo tudi, da slovenski zavarovalniški trg ustrezno obvladuje izpostavljenosti sistemskim tveganjem, hkrati pa visok količnik kapitalske ustreznosti zavarovalnic zagotavlja tudi ustrezno kapitalsko trdnost sistema in odpornost proti morebitnim šokom.

1.4 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Kljub zaostrenim razmeram so kapitalski trgi pokazali dobro odpornost.

Obravnavano obdobje so najbolj zaznamovale geopolitične razmere (konflikt v Ukrajini in na Bližnjem vzhodu), negotovost v svetovni trgovini ter zaostrene razmere na energetskih trgih. Kljub zaostrenim razmeram so kapitalski trgi pokazali dobro odpornost. V prvi polovici leta 2025 so se obrestne mere še dodatno znižale, tečaji borznih indeksov v Sloveniji pa so se leta 2025 in v začetku leta 2026 krepko zvišali. Ocena tveganja na področju trga vrednostnih papirjev ostaja v oranžnem območju, v območju povišanega tveganja. Še vedno obstaja precejšnje tveganje, da se ob ohlajanju gospodarstva in nepričakovanih dogodkih na geopolitičnem področju tudi kapitalski trgi umaknejo z vrhov, ki so jih dosegli v preteklem obdobju. Zelo pomemben dejavnik bodo predstavljali novi mednarodni trgovinski odnosi oziroma napovedane carine in cene energentov.

Investicijska podjetja (borznoposredniške družbe, banke, podružnica banke države članice EU, podružnica investicijskega podjetja države članice EU in pri gospodarjenju s finančnimi instrumenti tudi družbe za upravljanje) so v Sloveniji konec leta 2025 za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 28,7 mrd EUR, od tega je bilo 22,4 mrd EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala 3,5 mrd EUR. Podružnici banke in investicijskega podjetja držav članic EU sta za račun strank v Sloveniji vodili finančne instrumente v vrednosti 6,1 mrd EUR.

Obseg vrednosti premoženja strank investicijskih podjetij se je konec leta 2025 glede na konec leta 2024 povečal za 22,1 %.

Vrednost vseh nematerializiranih vrednostnih papirjev, vpisanih v centralni register pri KDD – Centralni klirinško depotni družbi, je 31. 3. 2026 znašala 78,08 mrd EUR in je bila za 8,4 % višja kot pred enim letom. Tržna kapitalizacija Ljubljanske borze je 31. 3. 2026 znašala 57,5 mrd EUR in se je glede na prejšnje leto zvišala za 7,1 %.

Družbe za upravljanje so po stanju na dan 31. marec 2026 v vzajemnih skladih upravljale 7,206 mrd EUR sredstev. Obseg sredstev se je glede na leto poprej povečal za 15 %. Rast je posledica tako rasti borznih tečajev kot močnih neto vplačil, ki so na letni ravni znašala več kot 0,5 mrd EUR.

Konec leta 2025 je obseg sredstev v upravljanju upravljavcev alternativnih investicijskih skladov (AIS) s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 915 mio EUR, kar je 8-odstotno povečanje glede na predhodno leto. AIS licenciranih upravljavcev so hkrati izkazovali za 538 mio EUR nevpoklicanega kapitala. Delež upravljavcev specialnih investicijskih skladov in upravljavcev AIS z dovoljenjem, za katere veljajo obsežnejše regulatorne zahteve, se skozi leta pomembno krepi. Med AIS prevladujejo skladi zasebnega kapitala z visoko koncentracijo lastništva in z večinsko profesionalnimi vlagatelji.

Svetovni finančni trgi opozarjajo na hitro in nenadzorovano rast segmenta zasebnega dolga, kjer se tvegana posojila pogosto financirajo z bančnimi krediti, kar ustvarja močan preplet bank in nebančnih finančnih institucij s podjetji, ki sicer ne izpolnjujejo strožjih bančnih kreditnih pogojev. Natančno merjenje obsega dejavnosti zasebnih posojil v EU je izziv, saj se tovrstni AIS v statistiki pogosto uvrščajo v nedefinirano kategorijo »ostalih skladov«. V Sloveniji je izpostavljenost AIS do finančnega sektorja in realnega gospodarstva relativno nizka. Noben izmed teh skladov namreč ne uporablja znatnega finančnega izvoda niti ne presega 150 mio EUR sredstev v upravljanju.

Ne glede na konstantno rast in razvoj domače panoge AIS ti tako še vedno obsegajo relativno majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot takšni za zdaj ne pomenijo pomembnega dejavnika tveganja.





Glede na višino sredstev v upravljanju pomembnejši delež predstavljajo vzajemni pokojninski skladi, katerih obseg sredstev je konec leta 2025 znašal 1,943 mrd EUR, kar je 7,9 % več kot ob koncu leta 2024. Gre za stabilno panogo z rednimi mesečnimi prilivi, ki postopoma povečuje delež lastniških in alternativnih naložb.

Glede na zgoraj opisano strukturo in lastnosti kapitalskega trga Agencija za trg vrednostnih papirjev kot ključni tveganji makrobonitetnega značaja na področju, za katero je pristojna, izpostavlja tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, operativnega tveganja in tveganja v makro okolju, ter skupno tveganje panoge vzajemnih skladov, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega in operativnega tveganja.

Družbe za upravljanje so konec marca 2026 v vzajemnih skladih upravljale 7,2 mrd EUR.

Ključni tveganji makrobonitetnega značaja sta tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev in skupno tveganje panoge vzajemnih skladov.

Preglednica 3: Prikaz tveganj

Sistemsko tveganje	Ocena		Tendenc sprem. tveganja	Komentar
	za Q4 2024	za Q1 2025		
Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev			→	Likvidnost kapitalnega trga se je dodatno izboljšala, a še ni na zeleni ravni. Število VP v borzni kotaciji je rekordno nizko. Visoka ocena tveganosti se ohranja zaradi geopolitičnih razmer, cen energentov, ohlajanja gospodarstva ter nepredvidljivosti v zvezi mednarodno trgovinsko menjavo.
Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji			→	ATVP ohranja skupno oceno tveganosti panoge vzajemnih skladov na povišani ravni. Podlaga za skupno oceno temelji na povišani negotovosti, ki je posledica geopolitičnih napetosti ter višjih obrestnih merah, nizki izpostavljenosti manj likvidnim in špekulativnim naložbenim razredom ob sicer povišanih inflacijskih pritiskih in nižjih neto vplačilih.

Barvna lestvica:



Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev

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

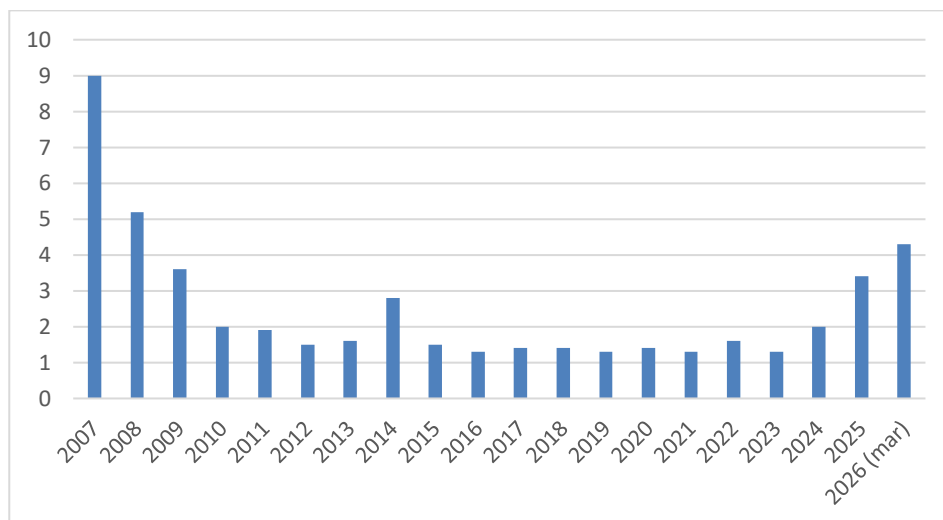
Pri ocenjevanju tveganj slovenskega trga vrednostnih papirjev se spremlja področje delniškega trga. Z drugimi vrednostnimi papirji se na slovenskem kapitalnem trgu praktično ne trguje oziroma je promet z njimi na zelo nizki ravni. Ocena tveganj temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, operativnega in tveganja v makro okolju.

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

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

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi je bilo v preteklem obdobju večino časa pozitivno, občasno je dosegalo precejšnja pozitivna odstopanja. Opazno pozitivno odstopanje prometa je bilo v aprilu in septembru 2025, tudi proti koncu leta 2025 in v prvem četrtletju 2026. V celotnem letu 2025 je povprečni dnevni promet znašal 3,4 mio EUR, v marcu 2026 pa že 4,3 mio EUR. V letu 2024 je povprečni dnevni promet znašal le 2 mio EUR, kar kaže na znatno povečanje v letu 2025 in predvsem v prvem četrtletju 2026. To pomeni, da so trendi pozitivni, kar je pripomoglo k zmanjšanju skupne ocene tveganja, še vedno pa bi trg potreboval višji promet, da bi lahko dosegli zeleno raven likvidnosti slovenskega kapitalnega trga.

Slika 2: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v mio EUR



Vir: Podatki Ljubljanske borze

Število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je konec leta 2025 znašalo 48, kar je enako kot konec leta 2024. Konec marca 2026 se je število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev zmanjšalo še za 1, kar kaže na povečan obseg tveganja likvidnosti kapitalskega trga, saj še nikoli nismo zabeležili tako nizkega števila vrednostnih papirjev v kotaciji.

Število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je konec marca 2026 znašalo 47 in je rekordno nizko.

Preglednica 4: Število kotirajočih VP po letih

Leto	Število kotirajočih VP
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018	67
2019	62
2020	57
2021	59
2022	59
2023	53
2024	48
2025	48
2026 (mar)	47

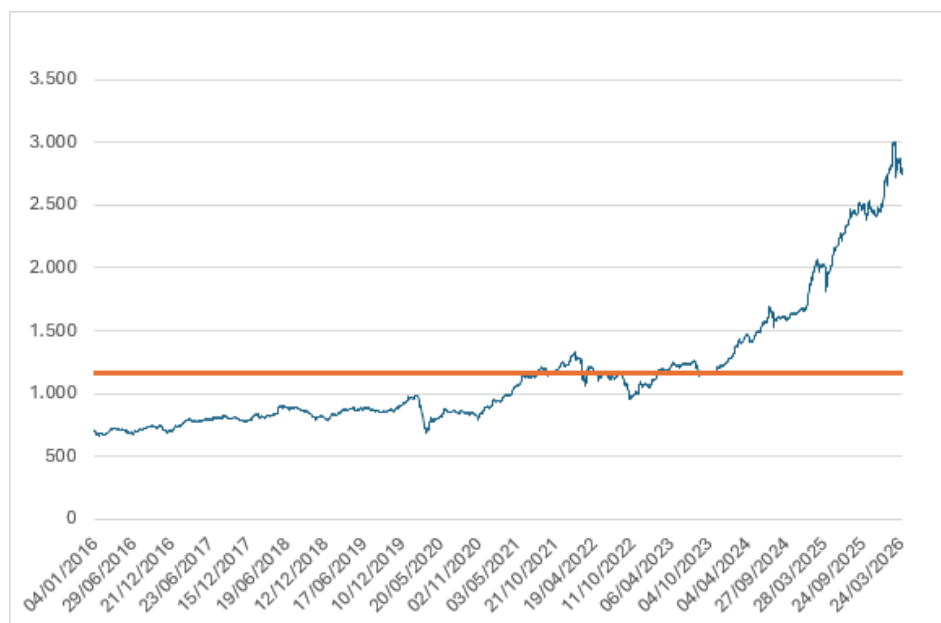
Vir: Podatki Ljubljanske borze

Indeks na višjih ravneh je spodbuden podatek, vendar je treba ostati previden predvsem zaradi geopolitične situacije v svetu.

Povprečna vrednost indeksa SBITOP je v zadnjih 10 letih, torej od leta 2016 do konca leta 2025, znašala 1.112,54 točke. Od 1. 4. 2025 do 31. 3. 2026 se je indeks SBITOP gibal med 1.811,77 in 3.002,81 točke. Indeks je v letu 2025 močno pridobival na vrednosti (50-odstotna rast v letu 2025), ki se je v prvem četrtletju 2026 povečala še za 9 %. Gibanje indeksa je krepko nad povprečjem zadnjih deset let. Vsekakor je indeks na višjih ravneh spodbuden podatek in je prispeval k znižanju skupne ocene tveganja, vendar je treba ostati previden predvsem zaradi geopolitične situacije v svetu.

Vse navedeno kaže na povišano tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Slika 3: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem



Viri: Ljubljanska borza in lastni izračuni

Pri ocenjevanju tržnega tveganja se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBITOP. Bolj ko vrednost indeksa niha, večje je tržno tveganje. Z grafa 2 je razvidno gibanje indeksa SBITOP skozi leta in njegovo nihanje. Velik vpliv na gibanje cen delnic imata v obravnavanem obdobju zlasti geopolitična situacija (vojna v Ukrajini, konflikt na Bližnjem vzhodu) in nepredvidljivost odločitev velesil ter v začetku obdobja tudi višina obrestnih mer. Zmerno ohlajanje gospodarske aktivnosti še ni močnejše vplivalo na cene delnic.

Količina delnic v obtoku je majhna, pomanjkanje ponudbe in povpraševanja pa imata velik vpliv na volatilnost cen.

Od 1. 4. 2023 do 31. 3. 2024 se je vrednost indeksa gibala med 1.811,77 in 3.002,81 točke. Visoka volatilnost cen vrednostnih papirjev je poleg zgornjih dejavnikov, ki večinoma izhajajo iz mednarodnega okolja, povezana tudi s količino delnic, s katero se v določenem obdobju trguje. Količina delnic v obtoku je majhna, pomanjkanje ponudbe in povpraševanja pa ima velik vpliv na volatilnost cen. Kljub rasti indeksa v letu 2025 je tržno tveganje slovenskega kapitalskega trga še vedno povišano.

Operativno tveganje: Operativno tveganje je ocenjeno kot povišano tveganje za celotno obravnavano obdobje. Ljubljanska borza in Klirinškoddepotna družba nista poročali o incidentih v njunih sistemih, njuno poslovanje pa je potekalo brez večjih motenj.

Na podlagi poročil ESMA v zvezi z ocenjevanjem tveganj, v katerih napoveduje njihovo povečanje predvsem na področju kibernetske varnosti, ATVP ocenjuje, da se tudi v Republiki Sloveniji povečujejo operativna tveganja na področju trga vrednostnih papirjev. ATVP na podlagi vsega navedenega ocenjuje, da je operativno tveganje na področju trga vrednostnih papirjev na povišani ravni.

Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vpliva tudi makro okolje. Od 1. 4. 2025 do 31. 3. 2026 je največje tveganje iz makro okolja predstavljala geopolitična situacija (Bližnji vzhod in Ukrajina), ki v svetu povzroča veliko negotovost, kar se odraža tako v gospodarstvu kot na kapitalskih trgih. K temu je treba dodati še nepredvidljivosti v zvezi z mednarodno trgovinsko menjavo.

Največje tveganje iz makro okolja je predstavljala geopolitična situacija.

Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji

Pri določanju ocene tveganosti za posamezno kategorijo tveganosti ATVP upošteva zadnjo razpoložljivo oceno tveganosti ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities (TRV) in jo po potrebi prilagodi specifikam panoge vzajemnih skladov v Sloveniji. Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji ATVP ocenjuje kot povišano.

Preglednica 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov

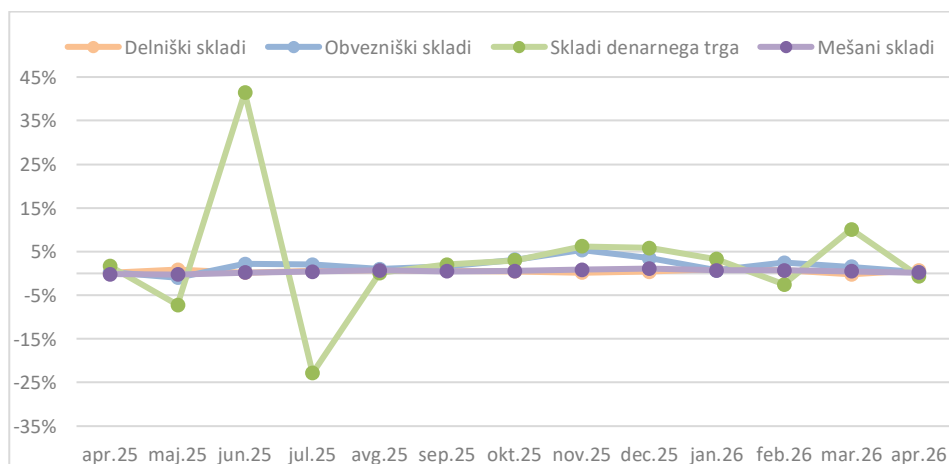
Kategorija tveganosti	Ocena ATVP	Zadnja razpoložljiva ocena ESMA TRV (11. 3. 2026)
Likvidnostno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Tržno tveganje	Visoko tveganje	Visoko tveganje
Kreditno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Operativno tveganje	Povišano tveganje	Visoko tveganje

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Likvidnostno tveganje: Vrednost sredstev, zbranih v vzajemnih skladih, se je v prvem četrtletju leta 2026 znižala za 260 mio EUR, na 7,2 milijarde EUR, kar je posledica velike negotovosti na mednarodnih trgih zaradi ameriškega napada na Iran. Tako so tudi skupna neto vplačila, ki so v prvem četrtletju 2026 skupno znašala 155 mio EUR, po dolgem obdobju rasti nekoliko upadla. Vzajemni skladi večinoma držijo visoko likvidne vrednostne papirje naložbenega razreda, ki jih kupujejo na organiziranih trgih, zato je kljub morebitnemu povečanju izplačil likvidnostno neskladje med zahtevami za izplačila s strani vlagateljev in vezavo sredstev v skladu malo verjetno. Doslej pri nobenem vzajemnem skladu v upravljanju domačih družb za upravljanje ni bil uporabljen ukrep zaustavitve izplačil oziroma delne zaustavitve izplačil in prav tako noben DZU ni poročal o težavah z likvidnostjo ali vrednotenjem sredstev. Upravljanje likvidnosti v slovenskih vzajemnih skladih tako poteka nemoteno.

Neto vplačila v vzajemne sklade ostajajo pozitivna.

Slika 4: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste od aprila 2025 do aprila 2026

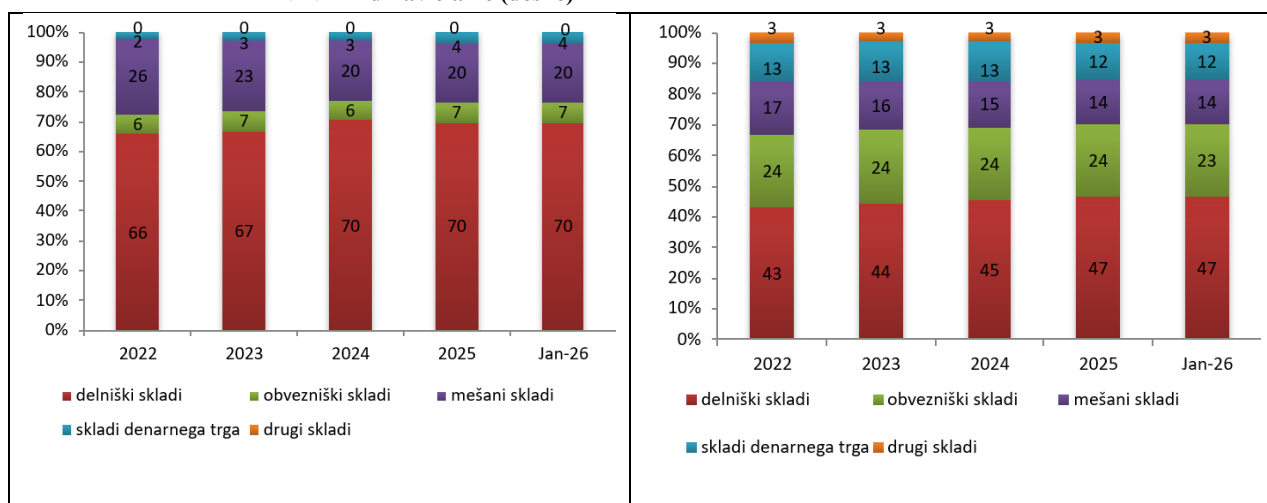


Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Velikemu delu slovenskih vlagateljev vlaganje v vzajemne sklade predstavlja pasivno dolgoročno naložbo in se na dogajanje na finančnih trgih ne odziva, manjši del vlagateljev pa izkorišča prednosti ureditve krovnih skladov in premešča sredstva med podskladi. Znotraj proučevanega obdobja je bil delež neto vplačil pri delniških, obvezniških in mešanih vzajemnih skladih glede na njihov ČVS manjši od 5 %. V enakem obdobju je bilo tako le pri skladih denarnega trga zaznati večja nihanja deleža neto vplačil v vrednosti ČVS. V primeru nadaljnjega zaostrovanja geopolitičnih razmer in poslabšanja gospodarskih kazalnikov pa po mnenju ATVP obstaja pomembna verjetnost povečanja izplačil, kar je razlog, da ATVP likvidnostno tveganost panoge vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjuje kot povišano.

Tržno tveganje: Trenutno stanje na svetovnih finančnih trgih pomembno oblikujejo visoke cene nepremičnin, delnic tehnološkega sektorja in energentov ter hkrati visoke obrestne mere, ki znižujejo vrednosti obveznic in pomembno vplivajo na vrednotenja podjetij v fazi rasti. Zaradi visokih cen energije se je makroekonomsko okolje v letu 2026 dodatno zaostri. Trenutne razmere na ameriškem delniškem trgu, ki so mu slovenski vzajemni skladi najbolj izpostavljeni, zaznamujejo visoka vrednotenja in razmeroma nizka volatilitnost kljub nemirnim makroekonomskim razmeram, kar povečuje verjetnost nenadne korekcije cen. Obrestne mere naj bi pri nekoliko višjih vrednostih vztrajale dalj časa, kar ima ob hkrati izjemno negotovih geopolitičnih razmerah in nepredvidljivi mednarodni trgovinski politiki negativen vpliv na bodočo gospodarsko rast in s tem na tečaje na svetovnih borzah. Visoke cene nepremičnin v splošnem ne vplivajo na tveganosti domačih vzajemnih skladov, saj skupaj predstavljajo manj kot odstotek njihove čiste vrednosti sredstev.

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



Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev in EFAMA.

Slovenski vlagatelji v vzajemne sklade še vedno izkazujejo relativno veliko nagnjenost k tveganju.

Domači vlagatelji v vzajemne sklade izkazujejo relativno visoko nagnjenost k tveganju, saj so ob koncu leta 2025 sredstva v delniških skladih predstavljala 70 %, sredstva v mešanih skladih pa 20 % vseh sredstev v upravljanju domačih družb za upravljanje. Tako so domači vlagatelji relativno bolj izpostavljeni izjemnim dogodkom na svetovnih borzah. ATVP posledično tržno tveganje ocenjuje kot visoko.

Pogoji za poceni vire financiranja se slabšajo.

Kreditno tveganje: Domači vzajemni skladi kupujejo podjetniške obveznice predvsem od izdajateljev s sedežem v EGP, ki bodo imeli v prihodnjih štirih letih veliko potrebo po refinanciranju dolga, saj bo zapadla skoraj polovica obveznic, ki skupaj znašajo 3 bilijone EUR. Zaradi trenutno višjih obrestnih mer se obeta dražje refinanciranje tega dolga, zlasti v kombinaciji z višjimi cenami energentov, ki zvišujejo inflacijo. K temu prispeva tudi dejstvo, da so evropske obveznice v povprečju bolj občutljive na spremembe v inflaciji in zaposlenosti

kot ameriške in nemške. Ker se pogoji za poceni vire financiranja slabšajo, nekatera bolj zadolžena podjetja pa bodo imela posledično težave s financiranjem, kreditno tveganje panoge, upoštevaje sicer nizko izpostavljenost do podjetniških obveznic in dolžniških naložb na splošno, ocenjujemo kot povišano.

Operativno tveganje: Zaradi gospodarskih in vojaških trenj finančna industrija postaja še pogostejša tarča kibernetičnih napadov, prav tako višja stopnja digitalne integracije povečuje sistemsko kompleksnost in soodvisnost procesov, kar povečuje verjetnost ter potencialni obseg poslovnih motenj poslovanja. Družbe za upravljanje, ki so po Uredbi DORA zavezane k poročanju o kibernetičnih incidentih, so sicer v letu 2025 poročale zgolj o enem incidentu. Hkrati je vpliv operativnega tveganja iz naslova poravnave, ko gre za izvedene finančne instrumente, blagovne borze in platforme s kriptosredstvi, na vzajemne sklade v Sloveniji relativno majhen, saj domači vzajemni skladi tovrstnih izpostavljenosti nimajo. Ob upoštevanju navedenega operativno tveganje ocenjujemo kot povišano.

1.5 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja

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

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

V letu 2025 je Vlada RS razglasila Ljubljansko borzo za upravljavca kritične infrastrukture Republike Slovenije. Istega leta je ATVP prejela vlogo za pridobitev 100-odstotnega posrednega kvalificiranega deleža v Ljubljanski borzi, ki jo je vložila Financijska agencija, pravna oseba posebnega interesa za Republiko Hrvaško, ki je tudi njen ustanovitelj in lastnik. Vlogo je ATVP zavrnila, o njej bo dokončno odločilo sodišče.

V letu 2021 je ATVP skupaj z Ministrstvom za finance sodelovala pri projektu z naslovom »Izboljšanje in razvoj kapitalskega trga v Sloveniji«, ki ga je odobrila Evropska komisija in ga tudi v celoti financirala. Na podlagi tega projekta je Vlada RS 2. 3. 2023 sprejela Strategijo razvoja trga kapitala v Sloveniji do leta 2030. Z izvajanjem ukrepov iz strategije naj bi se izboljšali pogoji za delovanje kapitalskega trga v Republiki Sloveniji. Skladno s tem je Republika Slovenija v začetku leta 2024 izdala tako imenovane ljudske obveznice, ki so bile namenjene fizičnim osebam, izdaja pa je dosegla svoj namen in privabila številne nove male vlagatelje. V marcu 2025 in 2026 sta bili uspešno izdani novi izdaji ljudskih obveznic. Izvajali so se tudi drugi projekti v okviru strategije, marca 2026 je začel veljati Zakon o individualnih naložbenih računih. Ti računi omogočajo bolj optimalno varčevanje na kapitalskih trgih in predstavljajo veliko pridobitev za razvoj trga. V letu 2025 in začetku leta 2026 se je promet na Ljubljanski borzi močno izboljšal, prav tako je močno zrasel indeks SBITOP. To daje upanje, da se bo stanje na slovenskem kapitalskem trgu izboljšalo in da se s tem zmanjšajo tveganja na tem področju.

Povečana intenzivnost kibernetičnih napadov, večja nihanja trgov in pospešena digitalizacija storitev povečujejo operativno tveganje.

Ljubljanska borza je edina infrastruktura za trgovanje z vrednostnimi papirji v Sloveniji.

Individualni naložbeni računi predstavljajo veliko pridobitev za razvoj trga.

2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji

2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike

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

Makrobonitetna politika se izvaja na ravni finančnega sistema ali njegovih delov. Ukvarja se z identifikacijo, ocenjevanjem in odzivanjem na sistemsko tveganja z namenom, da se zagotovi stabilnost celotnega finančnega sistema. V primeru povišanih ravni sistemskih tveganj ali nezadovoljive ravni odpornosti na sistemsko tveganja se lahko imenovani makrobonitetni organi odločijo za sprejetje ukrepov makrobonitetnega značaja. Ti ukrepi praviloma povečujejo odpornost finančnega sistema na različne ekonomske in finančne šoke ter zavirajo naraščanje sistemskih tveganj. S tem se poskuša zagotoviti trajnostni prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.

V Republiki Sloveniji makrobonitetno politiko oblikuje Odbor za finančno stabilnost (OFS), ki je t. i. pristojni organ. Makrobonitetne ukrepe tako sprejemajo Banka Slovenije, ATVP in AZN. Vsaka od njih izvaja makrobonitetno politiko na področju, za katero je pristojna skladno s področno zakonodajo. Banka Slovenije v skladu z ZMbNFS² dodatno izvaja tudi makrobonitetni nadzor nad lizinskih družbami.

2.2 Banka Slovenije

1. Makrobonitetni instrumenti za področje kreditiranja potrošnikov

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

V letu 2025 in prvem četrtletju leta 2026 ni bilo sprememb makrobonitetnih omejitev kreditiranja potrošnikov.

Makrobonitetne omejitve kreditiranja potrošnikov so v letu 2025 in prvem četrtletju leta 2026 ostale nespremenjene. V Banki Slovenije v skladu s Sklepom o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja (Uradni list RS, št. 63/2023) najmanj enkrat letno preverimo znesek minimalne kreditne sposobnosti potrošnika in ga objavimo na spletni strani. Od 1. julija 2023 znaša znesek minimalne kreditne sposobnosti 745 EUR. Decembra 2025 smo ta znesek preverili in ugotovili, da ga ni treba prilagoditi. Naslednja ocena bo izvedena do konca leta 2026.

V Sloveniji uporabljamo štiri makrobonitetne instrumente v zvezi s posojilojemalci. To so: 1) omejitev razmerja med stroškom servisiranja dolga in dohodkom potrošnika (DSTI), 2) omejitev razmerja med zneskom posojila in vrednostjo nepremičnine (LTV), 3) omejitev ročnosti potrošniških posojil ter 4) omejitev razmerja med zneskom premostitvenega kredita, zavarovanega s finančnimi instrumenti in vrednostjo finančnih instrumentov, s katerimi je kredit zavarovan (LTC). Ti ukrepi so namenjeni uravnavanju zadolževanja gospodinjestev in preprečevanju čezmernih finančnih obremenitev, hkrati pa služijo kot pomembna varovalka za ohranjanje stabilnosti finančnega sistema.

Na podlagi značilnosti posojil, odobrenih potrošnikom, ocenjujemo, da je kalibracija makrobonitetnih instrumentov še vedno ustrezna. Kljub rahlemu povečanju tveganj, predvsem zaradi višjih povprečnih razmerij DSTI in višjih povprečnih zneskov posojil, ostajajo obremenitve gospodinjestev pri odplačevanju dolga na vzdržnih ravneh. Tudi delež odstopanj od omejitve razmerja DSTI ne presega dovoljene ravni. Večina posojil je še vedno odobrena s fiksno obrestno mero, kar dodatno zmanjšuje tveganja. Povprečna ročnost posojil se postopno podaljšuje. Povprečna ročnost potrošniških posojil se je v zadnjih letih sicer rahlo povečala, vendar ostaja na vzdržnih ravneh. Nekoliko se je povečal tudi delež odstopanj od omejitve ročnosti, vendar še vedno ostaja znotraj dovoljene kvote. Razmerje LTV se je v letu 2025 nekoliko znižalo. Hkrati se je zmanjšal tudi delež posojil, ki odstopajo od priporočenega razmerja LTV. Odstopanja pri posojilih za sekundarne nepremičnine sicer ostajajo nekoliko pogostejša v primerjavi s primarnimi.

² Čl. 2(6) Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (Uradni list RS, št. 100/13 in 42/23)

Preglednica 6: Povprečne vrednosti izbranih parametrov

Tehtano povprečje	2021	2022	2023	2024	2025
Stanovanjska posojila					
LTV	63,7 %	59,5 %	59,1 %	62,5 %	62,0 %
Delež odstopanj LTV ¹	11,1 %	10,7 %	12,0 %	14,9 %	13,1 %
DSTI	31,0 %	32,2 %	33,6 %	34,4 %	34,9 %
Delež odstopanj DSTI ²	5,5 %	4,0 %	5,0 %	1,6 %	1,8 %
Povprečna ročnost	18,8	18,5	18,2	18,5	19,3
Potrošniška posojila					
DSTI	25,8 %	26,0 %	27,00 %	28,4 %	29,2 %
Delež odstopanj DSTI ³	6,2 %	3,8 %	5,10 %	2,81 %	2,87 %
Povprečna ročnost v letih	6,2	6,1	6,2	6,4	6,5
Delež odstopanj ročnosti ⁴	12,2 %	10,6 %	10,9 %	11,5 %	12,4 %

Vir: Banka Slovenije.

Opombe: ¹ Delež odstopanj od omejitve LTV je izračunan kot znesek vseh stanovanjskih posojil, zavarovanih s stanovanjsko nepremičnino, ki presegajo priporočeno razmerje LTV, glede na znesek vseh stanovanjskih posojil, zavarovanih s stanovanjsko nepremičnino, odobrenih v istem četrtletju.

² Delež odstopanj od omejitve DSTI je do Q3 2022 izračunan kot znesek vseh posojil, ki presegajo maksimalno dovoljeno razmerje DSTI, glede na znesek vseh posojil, ki so skladna z makrobonitetnimi ukrepi in so bila odobrena v istem četrtletju. Po Q2 2022 pa je delež odstopanj izračunan glede na znesek vseh posojil, ki so skladna z makrobonitetnimi ukrepi in so bila odobrena v prejšnjem četrtletju. Do Q3 2023 je dovoljen delež odstopanj od predpisanega razmerja DSTI znašal 10 %, od Q3 2023 pa znaša 3 %.

³ Delež odstopanj od omejitve ročnosti je do Q3 2022 izračunan kot znesek vseh posojil, ki presegajo maksimalno dovoljeno ročnost glede na znesek vseh posojil, ki so skladna z makrobonitetnimi ukrepi in so bila odobrena v istem četrtletju. Po Q2 2022 pa je delež odstopanj izračunan glede na znesek vseh posojil, ki so skladna z makrobonitetnimi ukrepi in so bila odobrena v prejšnjem četrtletju.

⁴ V prvih treh četrtletjih leta 2019, ko makrobonitetne omejitve kreditiranja potrošnikov še niso bile uvedene, je bilo v povprečju z ročnostjo nad 7 let odobrenih kar 41 % vseh novih potrošniških posojil.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

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

Makrobonitetni instrument proticiklični kapitalski blažilnik, ki ga je Banka Slovenije na podlagi ZBan-2³ uvedla v letu 2015 in velja od 1. januarja 2016, je namenjen zaščiti bančnega sistema pred morebitnimi izgubami, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečanjem tveganj v sistemu kot celoti, kar neposredno povečuje odpornost bančnega sistema.

V letu 2025 smo stopnjo CCyB ohranili na ravni 1,0 %, ki predstavlja t. i. pozitivno nevtralno stopnjo CCyB, kar pomeni, da bo blažilnik v standardiziranem oziroma nevtralnem okolju tveganj enak 1,0 %. Za standardizirano oziroma nevtralno okolje tveganj je značilno, da ciklična tveganja niso pretirana oziroma se ohranjajo na stabilni ravni. Pozitivno nevtralno stopnjo smo uvedli v letu 2023 predvsem zaradi nepredvidljivih eksogenih šokov, kot sta pandemija covid-19 in vojna v Ukrajini, ki sta pokazala, da je za učinkovitejše obvladovanje finančnih šokov treba okrepiti vlogo kapitalskih blažilnikov, ki jih je mogoče sproščati ne glede na fazo finančnega ali poslovnega cikla. Dodatno so k uvedbi prispevali večja nestanovitnost podatkovnih serij, inherentna negotovost pri merjenju cikličnih tveganj ter časovni zamik pri njihovi oceni in vzpostavljanju blažilnikov, zaradi česar je potrebna večja prilagodljivost. Pozitivna nevtralna stopnja blažilnika tako zmanjšuje verjetnost zamud pri oceni cikličnih tveganj in bankam omogoča pravočasno prilagoditev kapitalskih zahtev.

Glavni cilj instrumenta je preprečevati čezmerno rast kreditiranja in čezmerne finančne vzvoda.

V letu 2025 in prvem četrtletju 2026 ohranjamo stopnjo CCyB na ravni pozitivne nevtralne stopnje 1,0 %.

³ Trenutno je v veljavi Zban-3 ([Zakon o bančništvu \(pisrs.si\)](https://www.pisrs.si)).

Standardizirano okolje tveganj temelji na indikatorju nevtralnega okolja, ki združuje realni in finančni cikel. Trenutno se nahaja na sredini nevtralnega koridorja.

Analitični okvir Banke Slovenije za oceno nevtralnega okolja in določanje stopenj CCyB temelji na treh metodologijah: posameznih kazalnikov tveganj, vključno s kreditno vrzeljo, kazalniku nevtralnega okolja in sestavljenem kazalniku. Ključno vlogo pri opredelitvi nevtralnega okolja ima kazalnik nevtralnega okolja, ki združuje odklone realnega cikla, finančnega cikla in cikla cen stanovanjskih nepremičnin od njihovih trendov. Pri izračunu imajo največjo težo posojila gospodinjstvom, meje nevtralnega okolja pa so določene znotraj enega standardnega odklona kazalnika. Kazalnik se trenutno nahaja na sredini nevtralnega koridorja, kar podpira ohranitev stopnje blažilnika pri 1,0 %.

Metodologija posameznih kazalnikov tveganj je že dlje časa del analitičnega okvira Banke Slovenije za določanje stopenj CCyB. Preglednica 6 prikazuje vrednosti kazalnikov tveganj v četrtem četrtletju 2025 in njihova zgodovinska povprečja. Ključni kazalnik, kreditna vrzel, je ostal negativen (-8,2 %) predvsem zaradi visoke rasti kreditiranja pred globalno finančno krizo, razmerje med krediti in BDP pa je znašalo 51,8 %. Rast kreditov zasebnemu nefinančnemu sektorju se je zvišala na 5,6 %, povprečna utež tveganj se je rahlo znižala na 52,0 %, rast cen rabljenih stanovanjskih nepremičnin pa se je povečala na 8,3 %. Banke so poslovale uspešno, z ROE v višini 14,4 %. Visoka vrednost tega kazalnika ni problematična, saj po naši oceni ni povezana s prevzemanjem prekomernih tveganj. Zadolženost zasebnega sektorja ostaja relativno nizka.

Preglednica 7: Vrednosti posameznih kazalnikov tveganj

Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2025)*	Vrednost kazalnikov, upoštevana pri odločitvi o blažilniku**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	-10,8 %	-8,2 %
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od leta 2001)	6,1 %	8,3 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	7,6 %	5,6 %
Povprečna utež tveganj	60,6 %	52,0 %
Donos na kapital	3,8 %	14,4 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	3,9	1,6

Viri: SURS in lastni preračuni.

Opombi: * Vrednost je prikazana le za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje od prvega četrtletja 2001 do četrtega četrtletja 2025.

** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, to je četrto četrtletje 2025.

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

CCyB se uporablja tudi za izpostavljenosti do tretjih držav, kadar je slovenski bančni sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije skladno s Priporočilom ESRB/2015/1 to preverja enkrat letno, pri čemer znaša mejna vrednost 5 % izpostavljenosti do posamezne tretje države. Ker je bil slovenski bančni sistem v letu 2025 še naprej pomembno izpostavljen do Srbije, Banka Slovenije podrobneje spremlja morebiten razvoj tveganj v Srbiji, zlasti znake čezmerne kreditne rasti, ter presoja ustreznost stopnje CCyB, ki jo določi Narodna banka Srbije.⁴

⁴ Trenutno znaša 0 %, s 15. decembrom 2026 pa jo bo Narodna Banka Srbije povišala na 0,5 % (NBS | Countercyclical capital buffer).

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

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

Uporaba blažilnika za DSPB zmanjšuje verjetnost propada sistemsko pomembne institucije in s tem tudi negativnih posledic, ki bi jih tak dogodek lahko povzročil gospodarstvu in finančnemu sistemu na splošno. Banka Slovenije je DSPB in blažilnike zanje prvič opredelila konec leta 2015. Banke, določene kot DSPB, morajo zahtevo za blažilnik izpolnjevati od poteka triletnega prehodnega obdobja, torej od 1. januarja 2019.

Banka Slovenije v skladu z 242. členom ZBan-3 najmanj enkrat letno preveri izpolnjevanje meril za DSPB in ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB. Pri identifikaciji DSPB sledi metodologiji EBA, z izjemo 9. točke Smernic EBA, ki omogoča dvig praga za identifikacijo DSPB. Banka Slovenije je prag za identifikacijo DSPB v letu 2017 zvišala s 350 na 500 bazičnih točk ter ustrezno prilagodila lestvico, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika.

Postopek določanja višine stopnje blažilnika za DSPB temelji na metodologiji, ki jo je Banka Slovenije sprejela 18. julija 2023 in posodobila 8. oktobra 2025 (Sklep o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Uradni list RS, št. 78/25). Banke se razvrščajo v posamezne razrede glede na doseženo oceno sistemske pomembnosti, pri čemer je v posodobljeni metodologiji za vsak razred določena minimalna stopnja blažilnika. Banka Slovenije lahko za posamezno DSPB določi stopnjo blažilnika, ki je enaka ali presega minimalno stopnjo za največ 0,50 odstotne točke, če za to obstajajo utemeljeni razlogi. V takih primerih odločitev posebej obrazloži in navede dejstva, podatke in razloge, ki utemeljujejo višjo stopnjo blažilnika.

V okviru zadnje letne presoje ob koncu leta 2025 je bilo identificirano enako število drugih sistemsko pomembnih bank kot leto prej, prav tako ostajajo nespremenjene tudi stopnje blažilnikov. Identificirane banke za leto 2026 in pripadajoče stopnje blažilnika so prikazane v preglednici 7.

Preglednica 8: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti (Smernice EBA)	Višina blažilnika kapitalnega blažilnika (v % skupne izpostavljenosti tveganjem) v veljavi od 1. 1. 2026
NLB, d. d.	4348	1,25 %
OTP banka, d. d.	2118	1,00 %
SID banka, d. d.	729	0,50 %
Unicredit Slovenija, d. d.	710	0,25 %
Intesa Sanpaolo, d. d.	596	0,25 %

Opomba: Banke zahteve izpolnjujejo na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji oziroma na posamični subkonsolidirani ali konsolidirani ravni.

Vir: Banka Slovenije.

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

V letu 2025 število DSPB in stopnje blažilnikov ostajajo nespremenjeni.

4. Sektorska blažilnika sistemskih tveganj

Vmesni cilj makrobonitetne politike: blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja ter čezmernega finančnega vzvoda in omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti.

Stopnja sektorskega blažilnika sistemskih tveganj ostaja enaka 0,5 % tako za izpostavljenosti, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami, kot za druge izpostavljenosti do fizičnih oseb.

Sektorska blažilnika sistemskih tveganj dopolnjujeta obstoječe makrobonitetne omejitve kreditiranja prebivalstva ter prispevata k preprečevanju čezmerne rasti kreditiranja in krepitvi odpornosti bančnega sistema na tveganja, povezana z izpostavljenostmi do gospodinjstev. Svet Banke Slovenije je aprila 2022 prvič uvedel zahtevo po vzdrževanju sektorskih blažilnikov za vse izpostavljenosti na drobno do fizičnih oseb, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami, ter za vse druge izpostavljenosti do fizičnih oseb. Ukrep je začel veljati 1. januarja 2023. Po znižanju stopnje blažilnika (Ur. l. RS 123/2023) znašata od 1. januarja 2025 stopnji blažilnikov sistemskih tveganj:

- 0,5 % za vse izpostavljenosti na drobno do fizičnih oseb, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami (prej: 1,0 %);
- 0,5 % za vse druge izpostavljenosti do fizičnih oseb.

2.3 Agencija za zavarovalni nadzor

Priprava podzakonskih predpisov in dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu ter Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju.

Agencija za zavarovalni nadzor je v obravnavanem obdobju pripravila sedem podzakonskih predpisov oziroma dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu – ZZavar-1 ter Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju – ZPIZ-2. Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o poročilih in obvestilih zavarovalnic (Uradni list RS, št. 107/2025), Tarifo o taksah in nadomestilih (Uradni list RS, št. 22/2025), Sklep o premoženju kritnih skladov pokojninskih družb za dodatno invalidsko in dodatno družinsko pokojnino ter za izplačevanje pokojninskih rent in o poročanju o naložbah teh kritnih skladov ter naložbah pokojninskih družb, ki niso financirane iz zavarovalno-tehničnih rezervacij (Uradni list RS, št. 107/2025), Sklep o podrobnejši vsebini pristopne izjave o vključitvi v individualno zavarovanje (Uradni list RS, št. 16/2026), Sklep o pogojih, potrebnih za opravljanje poslov zavarovalnega zastopanja oziroma posredovanja (Uradni list RS, št. 103/2025), Sklep o registrih zavarovalnih zastopnikov in zavarovalnih posrednikov (Uradni list RS, št. 16/2026) in Sklep o poročanju oseb, ki opravljajo dejavnost zavarovalnega zastopanja in zavarovalnega posredovanja (Uradni list RS, št. 16/2026).

Izvedba izračuna kapitalske ustreznosti ter poročanje na podlagi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II). Agencija za zavarovalni nadzor je med 1. 4. 2025 in 31. 3. 2026 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. 3. 2025, 30. 6. 2025, 30. 9. 2025 in 31. 12. 2025 (izračun solventnostnega kapitala – SCR in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s Solventnostjo II) po stanjih na dan 31. 3. 2025, 30. 6. 2025, 30. 9. 2025 in 31. 12. 2025 so bile v obravnavanem obdobju opravljene tudi ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor.

V okviru procesa ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor je bila posebna pozornost namenjena oceni kakovosti in konsistentnosti individualnih poročil o lastni oceni tveganj in solventnosti (ORSA). Ob pregledu teh poročil je bila osrednja pozornost namenjena obravnavi klimatskih, kibernetских in geopolitičnih tveganj, pri čemer je bil pri klimatskih tveganjih poudarek tudi na oceni fizičnih in tranzicijskih tveganj ter na uporabi kratkoročnih, srednjeročnih in dolgoročnih klimatskih scenarijev ter obravnavi biodiverzitete. Analizirala so se tudi izhodišča za pripravo ORSA, njihova povezanost s srednjeročnim

načrtom in poslovno strategijo ter na dolžini projekcije osnovnega scenarija. V primeru predložitve so se preverili vsebina izredne ORSA, ustreznost standardne formule, odstopanja od lastne ocene tveganj, uporaba lastnih parametrov, obravnava predvidljivih dividend in poenostavitve pri projekciji SCR od drugega leta projekcije dalje.

Pregled aktuarskih poročil je prav tako sestavni del procesa ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor. Pri pregledu teh poročil za leto 2025 je Agencija za zavarovalni nadzor posebno pozornost namenila umeščenosti aktuarske funkcije v organizacijsko strukturo nadzorovanih subjektov ter njeni vlogi pri razvoju produktov in pripravi ORSA. Pomemben poudarek je bil tudi na kakovosti podatkov in postopkih njihovega preverjanja. Pri zavarovalno-tehničnih rezervacijah po Solventnosti II je Agencija za zavarovalni nadzor pregledala metodologijo izračuna, ključne predpostavke in občutljivostne analize. Obravnavala je tudi pozavarovalne programe, učinkovitost prenosa tveganj, priporočila upravi družb in analizo pričakovanih prihodnjih dobičkov iz obstoječih pogodb nadzorovanih subjektov. Agencija za zavarovalni nadzor s temi ukrepi zagotavlja, da je zavarovalniški sektor pripravljen na morebitne prihodnje izzive in lahko zagotovi potrebno zaščito in podporo posameznikom ter podjetjem v času naravnih nesreč.

V drugi polovici leta 2024 je bila v Sloveniji ustanovljena interdisciplinarna delovna skupina za pripravo ukrepov za zmanjšanje zavarovalne vrzeli pri naravnih nesrečah. Skupino koordinira Agencija za zavarovalni nadzor. Sestavljajo jo predstavniki slovenskih zavarovalnic, Slovenskega zavarovalnega združenja ter ministrstev za finance in naravne vire in prostor. V aprilu 2025 je delovna skupina zaključila pripravo predlogov ukrepov za Vlado RS. Ugotovila je, da slovenski zavarovalni trg deluje ustrezno. Zavarovanost narašča, vendar brez dodatnih spodbud prepočasi. Zavarovalna vrzel je posebej izrazita pri večstanovanjskih stavbah. Tudi če posamezni etažni lastnik zavaruje svojo stanovanjsko enoto, mu to v primeru rušilnega potresa praviloma ne zagotavlja učinkovite zaščite. Delovna skupina je zato predlagala dva ukrepa. Prvi je ciljna, popolna subvencija zavarovalne premije za socialno ranljive lastnike nepremičnin, torej upravičence do denarne socialne pomoči in/ali varstvenega dodatka. Subvencija se nanaša na zavarovanje, ki vključuje kritja požara, poplave in potresa. Drugi ukrep pa je dopolnitev veljavne ureditve upravljanja večstanovanjskih stavb z obveznostjo, da upravniki uredijo zavarovanje večstanovanjskih stavb kot celote tudi za potres.

Po pripravi predlogov ukrepov za Vlado RS je delovna skupina v isti sestavi nadaljevala delo. V okviru njenega mandata je Agencija za zavarovalni nadzor v sodelovanju s Fakulteto za gradbeništvo in geodezijo (UL) začela priprave na potresni stresni test za leto 2026. Predvidena sta dva scenarija potresa v Ljubljani: prvi jakosti potresa v Petrinji in drugi jakosti potresa v Bovcu. Stresni test je zamišljen kot nadzorniška aktivnost agencije. Agencija krije stroške izvedbe in pripravlja predlog scenarijev, zavarovalnice pa bodo posredovale podatke o svojih portfeljih, potrebne za izračune učinkov potresa ter oceno deleža zavarovanih in nezavarovanih škod.

Začetek priprav na potresne stresne teste za leto 2026.

2.4 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Izvajanje nadzora na področju investicijskih skladov

Na področju zagotavljanja informacijske varnosti je ATVP v družbah za upravljanje začela s pregledi izpolnjevanja zahtev iz Uredbe DORA glede upravljanj IKT-tveganj v finančnem sektorju.

ESMA je v letu 2025 prenovila Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga. V Sloveniji delujeta dva sklada denarnega trga, izvedeni testi pa pri nobenem niso pokazali ranljivosti, tako da je likvidnostni profil skladov glede na strukturo portfeljev in pretekle odkupe ustrezen.

ESMA je v letu 2025 prenovila Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga.

V letu 2021 so se začele uporabljati Smernice za področje uporabe finančnega vzvoda pri alternativnih investicijskih skladih (AIS), katerih namen je poenotenje nadzornih praks na

evropski ravni nad uporabo finančnega vzvoda v sektorju AIS in vzpostavitev enotnejših pravil glede oblikovanja, merjenja in omejevanja finančnega vzvoda s strani AIS ter ocenjevanja prispevka finančnega vzvoda k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu. ATVP s tem v zvezi vsako leto analizira poročila upravljavcev AIS. ATVP je tudi v letu 2025 ugotovila, da se kljub višanju sredstev v sektorju AIS finančni vzvod pomembno ne povečuje, in ocenila, da njegov prispevek k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu ostaja zanemarljiv.

ATVP skladno s priporočili ESRB vsako leto pregleda prejeta poročila investicijskih skladov z namenom identificiranja skladov, ki imajo posebno veliko izpostavljenost do trga poslovnih nepremičnin. Za identifikacijo teh skladov se uporabljajo merila, opredeljena v nadzorniškem sodelovanju ESMA in Priporočilih ESRB o likvidnostnih tveganjih v investicijskih skladih (ESRB/2020/4), to so: nepremičninski skladi, ki imajo veliko izpostavljenost do trga poslovnih nepremičnin in so njihova sredstva v upravljanju ob koncu leta presežala 500 mio EUR. Evropski nepremičninski skladi so pod drobnogledom predvsem zaradi svoje zadolženosti in tveganj napačnih vrednotenj ter posledično možnosti težav z likvidnostjo. Sredstva v upravljanju domačih nepremičninskih AIS so ob koncu leta 2025 skupaj znašala 184 mio EUR, zato se noben posamični AIS po ESMA kriterijih ne uvršča med sklade s pomembno izpostavljenostjo do naložb v nepremičnine. V Sloveniji tako noben nepremičninski AIS ni pomemben z makrobonitetnega vidika.

Zakonodaja finančnih trgov

Največ dejavnosti ATVP na zakonodajnem področju je bilo v letu 2025 povezanih s pripravo spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov.

Največ dejavnosti ATVP na zakonodajnem področju je bilo v letu 2025 povezanih s pripravo spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1D). Novela je bila sprejeta septembra 2025. V začetku leta 2026 se je že začela pripravljati nova sprememba tega zakona (ZTFI-1E). Zakon se večinoma spreminja zaradi nove evropske zakonodaje in njenih sprememb ter zaradi odprave nekaterih nedoslednosti veljavnega zakona. Prav tako ATVP sodeluje pri pripravi novega Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP-2), ki bo omogočil izdajanje finančnih instrumentov v razpršeni evidenci (DLT), in Zakona o reševanju investicijskih podjetij (ZRIP).

Poleg že navedenega so bile aktivnosti ATVP na normativnem področju v letu 2025 povezane tudi s pripravo sprememb posameznih podzakonskih aktov.

Velik del zakonodajnih aktivnosti ATVP v obravnavanem obdobju je bil povezan z uporabo različnih smernic ESMA oziroma skupnih smernic ESMA, EBA in EIOPA.

2.5 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav

Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU ter prispeva k enakim konkurenčnim pogojem na enotnem trgu.

Aktivacija makrobonitetnega ukrepa lahko povzroči več učinkov. Nekateri med njimi so namenjeni doseganju cilja ukrepa, drugi pa imajo lahko širši vpliv, ki je lahko pozitiven ali negativen, odvisno od tega, ali prispeva k podpori ali slabitvi finančne stabilnosti. Učinke ukrepa, ki nastanejo zaradi neaktivacije enakega ukrepa v drugih državah članicah, imenujemo čezmejni učinki. Za omejitev tveganja negativnih čezmejnih učinkov je ESRB vzpostavil okvir vzajemnosti za usklajevanje ukrepov nacionalnih pristojnih (ali imenovanih) organov v državah članicah.

Vzajemnost temelji na Priporočilu ESRB/2015/2. V skladu z okvirom vzajemnosti ESRB lahko nacionalni pristojni organi zaprosijo za vzajemno uporabo domačega makrobonitetnega ukrepa, če ocenijo, da lahko neuporaba enakega ukrepa v drugih državah članicah povzroči negativne učinke v državi, ki je ukrep aktivirala, v drugih državah članicah in na enotnem trgu. Ko ESRB sprejme zahtevo za vzajemnost, se pristojnim organom v vseh državah članicah priporoči uporaba enakega ali enakovrednega makrobonitetnega ukrepa, kot ga je uvedla država aktivacije.

V skladu s Priporočilom ESRB/2015/2 mora organ, ki aktivira ukrep, ESRB predložiti oceno kanalov prelivanja učinkov aktiviranega ukrepa, njegovih (potencialnih) čezmejnih učinkov,

uhajanj in regulativne arbitraže ter po potrebi tudi zahtevo za vzajemnost z ustrežno utemeljitvijo. Ta ocena mora vključevati čezmejne učinke izvajanja ukrepa v jurisdikciji organa, ki je ukrep aktiviral (notranji učinki), pa tudi učinke na druge države članice in na enotni trg (zunanji učinki). Poleg tega mora organ aktivacije pripraviti oceno (potencialnih) uhajanj v druge dele finančnega sektorja znotraj iste jurisdikcije in možnosti regulativne arbitraže za izogibanje ukrepu.

Vzajemna uporaba makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU in prispeva k enakim konkurenčnim pogojem na enotnem trgu. V skladu z načelom sorazmernega makrobonitetnega ukrepanja mora organ, ki zahteva vzajemnost, določiti prag pomembnosti, ki usmerja uporabo načela *de minimis*. Pristojni organi lahko uporabijo načelo *de minimis* za izvetje (nekaterih ali vseh) finančnih institucij pod svojo pristojnostjo iz uporabe ukrepa, priporočenega za vzajemnost, če so njihove ciljne izpostavljenosti⁵ pod pragom pomembnosti.

V zadnjih dveh letih so nacionalni organi zahtevali, da se vzajemna uporaba domačih ukrepov izvaja na individualni, subkonsolidirani in konsolidirani ravni. Primer vzajemnosti zgolj na individualni ravni lahko povzroči oportunistično ravnanje na ravni bančne skupine v obliki dvojnega upoštevanja kapitala (*double-gearing of capital*), na primer če matična država bančne skupine ne uvede vzajemnosti za tuji ukrep. V takem primeru lahko bančna skupina dodatni kapital, ki ga ima hčerinska družba v tuji državi, hkrati uporabi za izpolnjevanje ukrepa, za katerega je bila uvedena vzajemnost v tuji državi, in drugih kapitalskih zahtev v matični državi.

Od prejšnje izdaje Letnega poročila Odbora za finančno stabilnost leta 2025 je bila zahtevana vzajemna uporaba avstrijskega sektorskega blažilnika sistemskih tveganj (SyRB) za izpostavljenosti do nefinančnih družb, sproščenega nemškega sektorskega SyRB (z 2 % na 1 %) ter (časovno) podaljšanega portugalskega sektorskega SyRB, pa tudi norveških in švedskih ukrepov po členu 458 CRR, ki vključujejo spodnje meje uteži tveganja.⁶ V vseh teh primerih se je Banka Slovenije ob uporabi načela *de minimis* odločila za nevzajemnost ukrepov. Poleg tega je bil belgijski sektorski SyRB, za katerega je bila predhodno priporočena vzajemna uporaba, deaktiviran.

3 Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)

Odbor za finančno stabilnost in nadzorni organi finančnega sistema kot imenovani organi skladno z desetim odstavkom 4. člena ZMbNFS⁷ skrbijo za izvedbo opozoril in priporočil ESRB ter poročajo ESRB, Svetu in Evropski komisiji o ukrepih, sprejetih na podlagi tovrstnih opozoril in priporočil.

ESRB je od leta 2011 skupaj izdal 25 priporočil, od katerih se jih 17 še izvaja. Banka Slovenije je skupaj z Ministrstvom za finance, Agencijo za trg vrednostnih papirjev in Agencijo za zavarovalni nadzor v letu 2025 poročala ESRB o izvajanju petih priporočil.

ESRB je 11. decembra 2015 izdal priporočilo o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenost do tretjih držav (ESRB/2015/1). Banka Slovenije je v drugem četrtletju 2026 na podlagi priporočila ESRB (ESRB/2015/1) poročala ESRB, da ostaja slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do Srbije kot tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.

⁵ Ciljne izpostavljenosti so izpostavljenosti, za katere velja aktivirajoči ukrep.

⁶ Avstrijski sektorski SyRB obravnava izpostavljenosti do nefinančnih podjetij iz gradbenega in nepremičninskega sektorja; nemški in portugalski sektorski SyRB se uporabljata za izpostavljenosti, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami (RRE), medtem ko sta se Norveška in Švedska odločili ohraniti spodnje meje uteži tveganja za izpostavljenosti, zavarovane z RRE in poslovnimi nepremičninami (CRE). Spodnje meje uteži tveganja veljajo za kreditne institucije, ki uporabljajo pristop na podlagi internih bonitetnih ocen (IRB).

⁷ ZMbNFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act.

Splošni odbor ESRB je 2. decembra 2021 sprejel Priporočilo ESRB/2021/17 o vseevropskem okviru za koordinacijo sistemskih kibernetičnih incidentov za ustrezne organe kot odziv na pomembna tveganja, ki jih kibernetične grožnje predstavljajo za finančno stabilnost v Evropski uniji (EU). Na podlagi tega so januarja 2025 evropski nadzorni organi vzpostavili vseevropski sistemski okvir za usklajevanje kibernetičnih incidentov. Cilj EU-SCICF je omogočiti učinkovito komunikacijo in usklajevanje med evropskimi nadzornimi organi in drugimi organi, vključenimi v reševanje sistemske krize. Za izmenjavo informacij o večjih kibernetičnih incidentih na ravni EU za Slovenijo je določen Urad RS za informacijsko varnost (URSIV). EU-SCICF naj bi se aktiviral le med sistemskimi kibernetičnimi krizami.

ESRB je 26. septembra 2019 izdal priporočilo o izmenjavi in zbiranju informacij o podružnicah kreditnih institucij, ki imajo sedež v drugi državi članici ali tretji državi, za makrobonitetne namene (ESRB/2019/18). Banka Slovenije je maja 2021 izpolnila priporočilo A (z oceno popolne skladnosti), ki je od držav članic zahtevalo sodelovanje in izmenjavo informacij na podlagi potrebe po seznanitvi. Konec leta 2024 je Banka Slovenije posredovala končno poročilo ESRB.

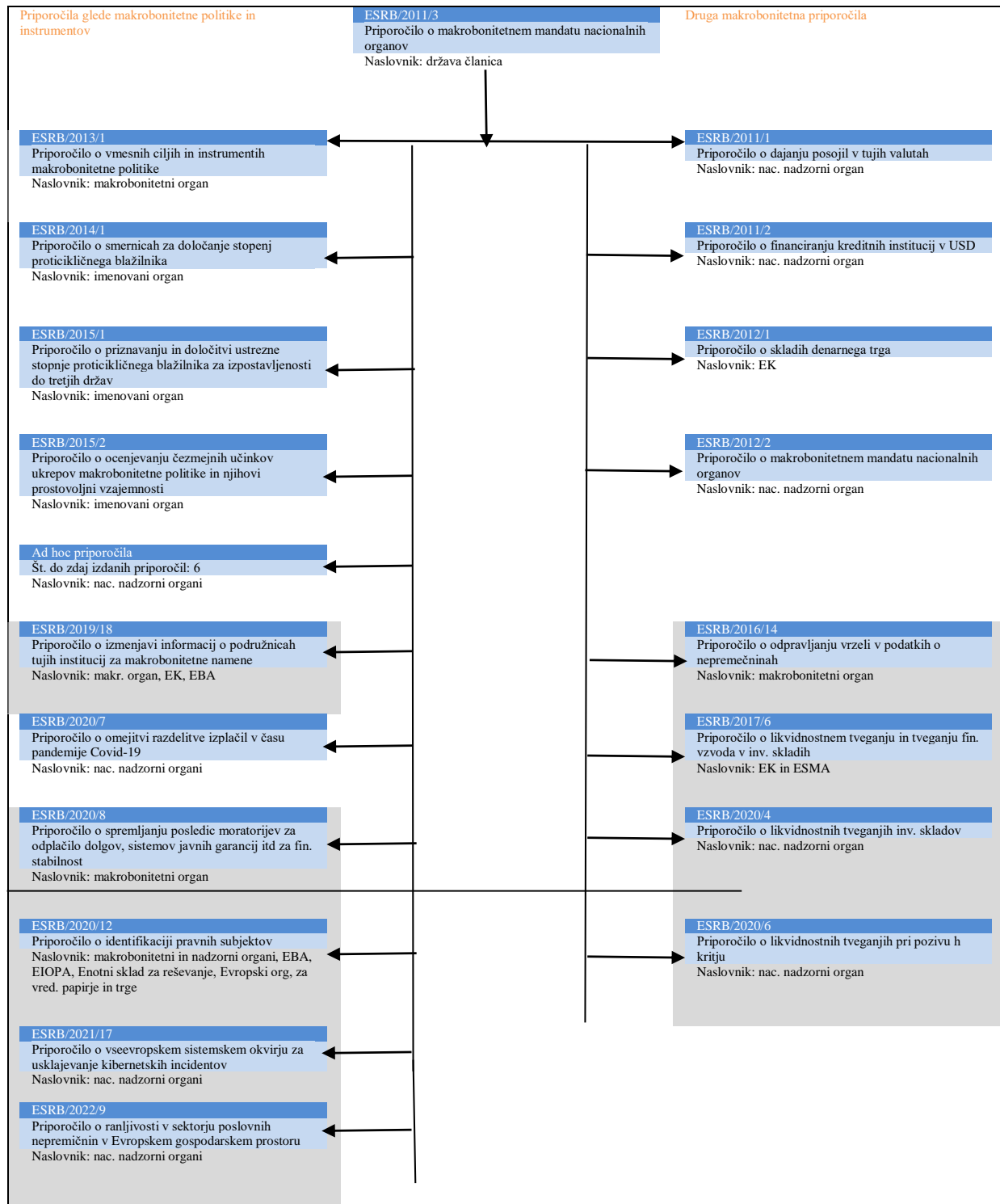
Banka Slovenije je marca 2024 na podlagi priporočila ESRB (ESRB/2022/9) o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru predložila ESRB poročilo glede izpolnjevanja priporočila A, ki se nanaša na izboljšanje spremljanja sistemskih tveganj, ki izhajajo s trga poslovnih nepremičnin. Po oceni ESRB, ki je bila objavljena februarja 2025, je spremljanje tveganj na slovenskem trgu poslovnih nepremičnin popolnoma skladno s Priporočilom A. Marca 2026 je Banka Slovenije na podlagi priporočila ESRB (ESRB/2022/9) predložila ESRB tudi poročilo glede izpolnjevanja priporočil A, B in C.

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so v okviru redne četrletne ankete⁸ ESRB poročale o ocenah identificiranih tveganj na državni in evropski ravni. Poleg tega poteka redno obveščanje ESRB o uvedenih makrobonitetnih ukrepih.

⁸ Angl. ESRB Bottom-up Survey.

3.1 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 6: Pregled priporočil ESRB



Vira: ESRB in lastni prikaz.

Opombe: S sivim ozadjem so prikazana priporočila, ki se še izvajajo. V belem ozadju so prikazana že implementirana priporočila.

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

4 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost

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

4.1 DS OFS za nove finančne tehnologije (finteh) in kibernetško varnost

Delovna skupina zagotavlja vzajemno informiranje in izmenjavo znanja s področja novih finančnih tehnologij in kibernetške varnosti med ključnimi deležniki.

Delovna skupina OFS za nove finančne tehnologije (finteh) in kibernetško varnost je bila ustanovljena kot odziv na vse večji vpliv digitalizacije na finančne storitve. Nove tehnologije, naraščajoča pričakovanja uporabnikov in vstop novih ponudnikov na trg ustvarjajo dodatna tveganja, ki jih je treba z vidika regulatorjev ustrezno prepoznati in nasloviti. DS OFS omogoča vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktualnih dejavnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetške varnosti ter deluje kot platforma za ciljno izmenjavo znanja, izkušenj in dobrih praks z obeh področij, tako z vidika tržnih aktivnosti kot z vidika izvajanja relevantne zakonodaje.

Člani delovne skupine se sestajajo v širši in ožji sestavi, odvisno od narave in stopnje zaupnosti obravnavanih vsebin. Na sejah v širši sestavi so obravnavane predvsem splošne vsebine s področja finteha in kibernetške varnosti. Poleg predstavnikov finančnih regulatorjev, Ministrstva za finance in Urada Vlade Republike Slovenije za informacijsko varnost (URSIV) se sej udeležujejo tudi predstavniki Univerze v Ljubljani, Univerze v Mariboru in Univerze na Primorskem oziroma akademskih ustanov, ki pokrivajo področja digitalizacije, prava in ekonomije. Glede na tematiko so na seje vabljeni tudi zunanji strokovnjaki. Med ključnimi temami, obravnavanimi na sejah v širši sestavi, so:

- regulatorna obravnava novih tehnologij,
- tehnološki trendi in izzivi na področju financ,
- spremljanje napredka pri razvoju novih rešitev na finančnem področju,
- tehnološke vsebine, ki lahko posredno vplivajo na finančni sektor,
- vsebine, obravnavane na ravni nadnacionalnih organov (EBA, ESMA, EIOPA),
- področje kibernetške varnosti, vključno s kibernetško odpornostjo slovenskega finančnega sektorja,
- sodelovanje in informiranje o mednadzorniških projektih na področju kibernetške varnosti.

Od 1. aprila 2025 do 31. marca 2026 so bile izvedene štiri seje DS OFS v širši sestavi. Platforma DS OFS je v tem obdobju še dodatno utrdila svojo vlogo kot učinkovito stičišče sodelovanja in izmenjave informacij med finančnimi nadzorniki, predstavniki univerz in drugimi relevantnimi deležniki. Posebna pozornost je bila namenjena intenziviranju sodelovanja med člani delovne skupine, zlasti na področju povezovanja raziskovalnih ustanov in finančnih nadzornikov, skupnih raziskav in projektov ter kadrovskega sodelovanja.

Zaupne vsebine, kot so poročila o delu delovne skupine ESRB za kibernetško varnost (ESCG), razvojni projekti posameznih nadzornikov in regulatorna obravnava specifičnih poslovnih modelov, se obravnavajo na sejah DS OFS v ožji sestavi, kjer sodelujejo le predstavniki treh finančnih nadzornikov. V obdobju, ki ga obravnava to letno poročilo, sej DS OFS v ožji sestavi ni bilo.

4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij

Od 1. aprila 2025 do 31. marca 2026 je DS OFS obravnavala številne aktualne tematike s področja finteha, pri čemer so aktivno sodelovali predstavniki finančnih nadzornikov, Ministrstva za finance, akademskih ustanov in zunanji strokovnjaki. Posebna pozornost je bila namenjena regulatornemu razvoju na področju kriptosredstev in tokenizacije.

V okviru DS OFS je bila podrobno predstavljena ureditev kriptosredstev v EU, zlasti v povezavi z implementacijo Uredbe o trgih kriptosredstev (MiCAR). Obravnavani so bili izhodišča, področje ureditve, cilji, pristojni organi za izdajo dovoljenj in nadzor ter prehodno obdobje. Posebej je bila izpostavljena pričakovana dinamika pridobivanja dovoljenj za ponudnike storitev v zvezi s kriptosredstvi v Sloveniji. V okviru razprav sta bila izpostavljena tudi vloga Evropskega regulatornega peskovnika za blockchain ter pomen sodelovanja slovenskih regulatorjev pri razvoju in nadzoru novih poslovnih modelov, ki temeljijo na kriptosredstvih.

Na področju tehnologije razpršene evidence (DLT) je bila posebna pozornost namenjena eksperimentalnim projektom Evrosistema, vezanim na poravnavo v centralnobančnem denarju s pomočjo tržnih DLT platform. Predstavljene so bile vrste eksperimentov, izkušnje Evrosistema in načrti za nadaljnje aktivnosti, pri čemer so ključne aktivnosti razdeljene na interoperabilne kratkoročne rešitve in dolgoročne rešitve, ki bodo predmet posvetovanj s tržnimi udeleženci.

V letu 2026 je bila obravnavana tudi tematika tokenizacije vrednostnih papirjev in drugih imetij v praksi. Predstavljeni so bili tehnološki postopki izdaje, ključni izzivi, kot so vprašanja izdajateljstva in odgovornosti, ter pravna negotovost pri povezovanju različnih verig. Izpostavljene so bile prednosti tokenizacije, kot so večja likvidnost, transparentnost in možnost povezovanja trgov, ter slabosti, kot ta večja izpostavljenost varnostnim tveganjem in zahtevna organizacijska priprava. Obravnavani so bili tudi tehnološki trendi, kot je t. i. »skaliranje« blockchain omrežij z uporabo L2-rešitev, ter potencialne grožnje, povezane s stabilnimi kovanci.

Na področju umetne inteligence je bila posebna pozornost namenjena uporabi umetne inteligence za napovedovanje ESG-tveganj v kreditnih portfeljih bank. Predstavljen je bil nov model, ki omogoča hitro in objektivno analizo velikih količin nestrukturiranih podatkov iz ESG-poročil, ter izpostavljene omejitve, povezane z razpoložljivostjo podatkov in generalizacijo rezultatov.

V okviru povezovanja akademije in finančnih nadzornikov so bili predstavljeni primeri sodelovanja na področju izobraževanja, skupnih raziskav, razvoja analitičnih modelov in kadrovskega sodelovanja. Posebej je bila izpostavljena težava privabljanja mladih kadrov kljub razpisovanju kadrovskega štipendij, predstavljeni pa so bili tudi predlogi za izboljšanje sodelovanja med institucijami.

4.1.2 Obravnavane vsebine s področja kibernetike varnosti

Od 1. aprila 2025 do 31. marca 2026 so bile na področju kibernetike varnosti obravnavane številne aktualne tematike, vključno z implementacijo Uredbe o digitalni operativni odpornosti za finančni sektor (DORA), ki je v tem obdobju v polnem izvajanju. Posebna pozornost je bila namenjena porastu kibernetičnih napadov, ki postajajo vse bolj sofisticirani in temeljijo na naprednih tehnikah socialnega inženiringa, pri čemer napadalci izkoriščajo ranljivosti v elektronskem in mobilnem bančništvu ter plačilnih karticah. Ob tem se izpostavlja tudi vprašanje odgovornosti za povrnitev škode v primeru zlorab, usmerjenih v komitente bank.

Predstavljeni so bili rezultati projekta »sistemsko kibernetično tveganje«, ki vključuje vzpostavitev kibernetične podatkovne zbirke, uporabo oblčnih storitev, kibernetično kartiranje ter opredelitev kazalnikov za spremljanje kibernetičnega tveganja. Rezultati anket s področja kibernetične varnosti kažejo, da slovenski bančni sistem v letu 2025 ni bil tarča večjih kibernetičnih napadov, banke pa kot ključne ranljivosti izpostavljajo premajhen nadzor nad zunanji izvjalci, zastarelost informacijskih sistemov in pomanjkljivo kibernetično higieno.

V okviru razprav so bili predstavljeni tudi primeri zlorab bančnih aplikacij na mobilnih napravah in osebnih računalnikih, kjer so bile protivirusne rešitve pogosto neučinkovite,

Posebna pozornost je bila namenjena regulatornemu razvoju na področju kriptosredstev in tokenizacije.

Člani DS OFS so obravnavali ključne izzive in regulatorni razvoj na področju kibernetike varnosti.

ključne funkcionalnosti pa napadalcem omogočene prek zlonamerne kode na spletnih straneh. SI-CERT je izpostavil rast števila incidentov, pri čemer so na platformah Windows pogosti t. i. programi za beleženje pritiskov tipk (angl. keylogger), na mobilnih napravah pa so prisotni tudi drugi vektorji napadov.

Obravnavane so bile tudi aktivnosti URSIV, ki vključujejo usposabljanja za posloводство, sodelovanje z ENISA pri krepitevi odpornosti zavezancev in spremljanje nacionalnih volitev. URSIV je predstavil priročnik kibernetске varnosti, ki je bil v letu 2025 objavljen na spletni strani. Predstavljene so bile tudi pobude za organizacijo kibernetских vaj v letu 2026, oblikovanje registra kritičnih ponudnikov storitev in izboljšanje sodelovanja med institucijami na področju izmenjave podatkovnih zbirk. V okviru razprav so bili predstavljeni novi standardi NIST (National Institute of Standards and Technology) za postkvantno kriptografijo in orodje za spremljanje ciljne tolerance systemskega učinka, ki je namenjeno presoji, kdaj (če) varnostni incident lahko postane systemski in začne ogrožati finančno stabilnost.

V okviru delovne skupine je bila izpostavljena tudi potreba po nadaljnjem razvoju instrumentov za spremljanje in identifikacijo kibernetских ranljivosti, nadgradnji infrastrukture za spremljanje kibernetского tveganja ter izvedbi kibernetских stresnih testov za finančni sektor v letu 2026. Člani delovne skupine so bili v okviru delovne skupine seznanjeni z aktivnostmi ESRB delovne skupine za kibernetско varnost.

4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih

DS OFS za podnebna tveganja je v preteklem obdobju spremljala razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja ter naredila dodatne ocene podnebnih tveganj. Zakonodaja na področju trajnostnega financiranja postopno prehaja v veljavo, v letu 2025 pa je bilo sprejetih več korakov v smeri razbremenitve gospodarstva. Sprejeta je bila t.i. ESG omnibus direktiva⁹, ki prinaša bistveno krčenje števila zavezancev in vsebinsko poenostavitev obveznih razkritij. Nadaljuje se tudi uvajanje ESG zahtev v okviru bančne nadzorniške zakonodaje. DS ugotavlja, da so tranzicijska tveganja nizka v zavarovalniškem oziroma zmerna v bančnem sistemu. V lanskem letu so ta tveganja ostala razmeroma stabilna, medtem ko se je kreditno tveganje pri podnebno občutljivih dejavnostih povečalo. V zavarovalniškem sektorju tranzicijska tveganja ostajajo nizka. V letu 2025 smo nadaljevali z razvojem aktivnosti na področju spremljave tveganj, med drugim fizičnih tveganj v bančnem sistemu. Analize kažejo nizke pričakovane izgube v bančnem sistemu iz naslova ekstremnih vremenskih dogodkov. Pri spremljavi tveganj je sicer ključno zapiranje podatkovnih vrzeli in standardizacija indikatorjev. Druge obravnavane vsebine vključujejo pregled vključevanja podnebnih tveganj v scenarijih ORSA slovenskih zavarovalnic ter kratkoročnih scenarijev NGFS z ozirom na Slovenijo.

4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti

Zakonodaja na področju trajnostnega financiranja še vedno postopno prehaja v veljavo, v letu 2025 pa se je pričel proces njene poenostavitve in krčenja zahtev z namenom razbremenitve gospodarstva. S spremembo direktive CSRD¹⁰ se je bistveno znižal nabor zavezancev za pripravo poročila o trajnostnosti¹¹, poleg tega so predvidene tudi vsebinske poenostavitve glede vsebine razkritij, vključno z razkritji o skladnosti z okoljsko taksonomijo EU. Trenutno je v usklajevanju tudi sprememba direktive SFDR, ki bo med drugim prinesla novo kategorizacijo trajnostnih naložb¹². Na področju bančne nadzorniške zakonodaje je s 1.

⁹ Direktiva (EU) 2026/470

¹⁰ Direktiva (EU) 2022/2464

¹¹ Prvotno je CSRD predvidevala postopno vključevanje novih skupin zavezancev (glede na prej veljavni NFRD), do katerega pa zaradi spremembe direktive v začetku leta 2026 ne bo prišlo, saj se število zavezancev še manjša zaradi povišanja pragov (vsaj 1000 zaposlenih in vsaj 450 mio € letnih prihodkov).

¹² Iz podatkov ATVP glede izsledkov nadzora v Sloveniji trenutno noben sklad ne navaja med investicijskimi cilji vlaganje v trajnostne naložbe.

Finančni nadzorniki nadaljujemo z nadgradnjo infrastrukture za spremljanje kibernetского tveganja in načrtujemo izvedbo kibernetских stresnih testov.

DS OFS je spremljala razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja in naredila dodatne ocene podnebnih tveganj.

Regulativa na področju trajnostnega financiranja postopno prehaja v veljavo.

1. 2025 stopila v veljavo uredba CRR3, ki je med drugim uvedla vključitev podatkov o ESG tveganjih v nadzorniško poročanje in razširitev obveznosti za razkritje ESG vsebin na vse banke¹³. Predloge za implementacijo ESG tveganj v nadzorniškem poročanju ter javnih razkritij so še v izdelavi. Trenutna zakonodaja ne predvideva dodatnih kapitalskih zahtev v povezavi z ESG tveganji. Uredba CRD6, ki je med drugim uvedla tudi eksplicitno možnost uporabe blažilnika sistemskih tveganj za naslavljanje podnebnih tveganj, je pričela veljati s 1. 1. 2026¹⁴. Izvedbene podrobnosti so ali še bodo predpisane predvsem v obliki smernic EBA (npr. glede upravljanja ESG tveganj in glede izvajanja podnebnih stresnih testov, za izvajanje nadzorniških pregledov, za upoštevanje podnebnih tveganj v makrobonitetnem okviru, ...). V lanskem letu so bile objavljene smernice za enoten pristop k pripravi nadzorniških stresnih testov za ESG tveganja v finančnem sistemu. V naslednjem letu je predvidena izvedba vseevropskih nadzorniških stresnih testov za banke, ki bodo vključevali tudi podnebna tveganja.

4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS

Tranzijska tveganja v zavarovalnicah so ocenjena kot nizka, v bančnem sistemu pa so ocenjena kot zmerna. Tranzijska tveganja v bančnem sistemu so se z upočasnitvijo gospodarske rasti s koncem leta 2025 nekoliko povečala. Kreditno tveganje podnebno občutljivih dejavnosti se je povišalo, a ostaja koncentrirano pri podjetjih iz nekaterih dejavnosti (predvsem predelovalnih dejavnosti). Posledično je tekom leta 2025 delež NPE segmenta podnebno občutljivih dejavnosti presegal delež NPE v portfelju vseh NFD. Pri oglednih indikatorjih pa je mogoče opaziti še dodatno izboljšanje, ki se upočasnjuje zaradi učinka osnove. Pri podnebnih indikatorjih je še vedno mogoče opaziti velike razlike med bankami. V zavarovalniškem sektorju ostajajo tranzicijska tveganja nizka, z manj kot 5 % deležem izpostavljenosti podnebno relevantnim sektorjem v naložbenih portfeljih zavarovalnic. Ob omejenem obsegu reinvestiranja tovrstnih naložb se tranzicijska tveganja zavarovalniškega sektorja med leti še vedno zmanjšujejo.

Pri ocenah fizičnih tveganj ugotavljamo, da so v bančnem sistemu nizka, v zavarovalniškem sektorju pa so zmerna do povišana s tendenco poviševanja. Fizična tveganja za bančni sistem so v letu 2025 še vedno ocenjena kot nizka, saj gre za strukturna tveganja. Bančni sistem je najbolj izpostavljen tveganju ekstremne vročine, najmanj pa tveganju poplav. Kreditno tveganje v občinah, ki so visoko izpostavljene fizičnemu tveganju, pa je precej nizko. Fizična tveganja v zavarovalniškem sektorju so ocenjena kot zmerna do povišana, s tendenco poviševanja, ob sicer dobri pozavarovalni zaščiti. V okviru delovne skupine smo obravnavali ocene pričakovanih izgub v bančnem sistemu v primeru materializacije ekstremnih vremenskih dogodkov. Iz analize sledi, da so pričakovane izgube za bančni sistem obvladljive. Rezultati analize na podlagi pristopa od spodaj navzgor kažejo, da so pričakovane izgube na letni ravni v primeru 100-letnih poplav precej nizke, po pristopu od zgoraj navzdol pa kapital v posamezni banki zaradi povečanja izgub iz naslova ekstremnih vremenskih dogodkov ne pade pod regulatorni minimum. Analiza je pokazala, da so podatkovne vrzeli ter inherentne negotovosti pri modeliranju podnebnih tveganj še vedno znatne. V okviru delovne skupine smo se seznanili z ocenami zavarovalne vrzeli¹⁵, ki kažejo visoko vrzel pri tveganju poplav. Krepitev ozaveščenosti o pomenu zavarovanja ostaja ključnega pomena, saj slednje pripomore k znižanju javnofinančnih pritiskov v primeru materializacije ekstremnih vremenskih dogodkov.

Druge obravnavane vsebine vključujejo pregled vključitve podnebnih tveganj v scenarije ORSA ter ocene vpliva podnebnih tveganj po scenarijih NGFS. Iz pregleda vključitve podnebnih tveganj v scenarije ORSA izhaja, da vse zavarovalnice ocenjujejo, da so materialno izpostavljene fizičnemu tveganju na dolgi rok, večina jih ocenjuje, da so materialno izpostavljene tudi na kratek rok¹⁶. Delovna skupina se je seznanila s kalibracijo kratkoročnih

Tranzijska tveganja v zavarovalnicah in bančnem sistemu so ocenjena kot nizka do zmerna. Fizična tveganja v bančnem sistemu so ocenjena kot nizka, s pričakovanim večjim vplivom pri zavarovalnicah.

¹³ Do sedaj so razkritja objavljale le nekatere velike banke, ki kotirajo.

¹⁴ V slovenski pravni red je bila prenesena v marcu 2026 z Zakonom o bančništvu (ZBan-4)

¹⁵ Medinstitucionalna skupina je sestavljena iz predstavnikov različnih državnih organov (AZN, MF, Ministrstvo za naravne vire in prostor) in zavarovalniške industrije.

¹⁶ Kratek rok zajema obdobje do 5 let, medtem ko dolgi rok se nanaša na obdobje daljše od 10 let.

scenarijev NGFS za Slovenijo. Iz rezultatov izhaja, da je vpliv na BDP v primeru Slovenije obvladljiv, največja relativna izguba glede na osnovni scenarij pa bi nastala v primeru ekstremnih fizičnih dogodkov, predvsem zaradi škode na fizičnem kapitalu zaradi poplav in ujm. DS se je seznanila tudi z izdajo prve obveznice Republike Slovenije, vezane na doseganje trajnostnih ciljev.

Sistematična spremljava podnebnih tveganj je ključno odvisna od zapiranja podatkovne vrzeli ter standardizacije indikatorjev. Uveljavitev uredbe CRR in direktive CSRD sta pomembna koraka v tej smeri. Zaradi sprememb v trajnostni zakonodaji, ki zajema krčenje števila zavezancev in tudi vsebinske poenostavitve razkritij, pa vendarle pričakujemo bistveno manjši nabor podatkov za slovenska podjetja (ter banke). Alternativen vir podatkov za podjetja v Sloveniji je ESG vprašalnik, ki je nastal pod okriljem ZBS¹⁷. Poleg manjšega nabora zavezancev/podatkov pa ostaja večji problem tudi zagotavljanje kvalitete podatkov. V lanskem letu je EBA začela s prikazovanjem ESG tveganj na nivoju evropskega bančnega sistema, na podlagi javnih razkritij nekaterih največjih bank. Predloge za vključitev ESG vsebin v nadzorniško poročanje ter za javna razkritja za vse banke pa so še v izdelavi. S tega vidika je nadaljnja harmonizacija pristopov še vedno podvržena številnim omejitvam ter modelski negotovosti. Nenazadnje, realizacija geopolitičnih tveganj skozi morebitne spremembe časovnice zelenega prehoda prinaša dodatno plast negotovosti v ocenah podnebnih tveganj, predvsem srednjeročno.

¹⁷ Ti bodo v prihodnje sestavni del baze SISBIZ.

5 Druge dejavnosti OFS

Na sejah Odbora za finančno stabilnost je bila med drugim obravnavana tudi v nadaljevanju predstavljena pomembnejša tema.

Nacionalna ocena tveganja

Nacionalna ocena tveganja je obsežen proces prepoznavanja in analize glavnih tveganj pranja denarja/financiranje terorizma (PD/FT) v določeni državi, razvijanja ustreznih ukrepov preprečevanja PD/FT na podlagi ugotovljenih tveganj ter čim bolj učinkovitega usmerjanja razpoložljivih virov za nadzor, ublažitev oziroma odpravo ugotovljenih tveganj.

Za nacionalno oceno tveganja je bila ustanovljena medresorska delovna skupina, ki jo sestavlja sedem podskupin (pranje denarja, financiranje terorizma, financiranje proliferacije, virtualne valute, neprofitne organizacije, pravno-organizacijske obleke in preprodaja predmetov kulturne dediščine), ki so razdeljene med šestimi institucijami (Vrhovno državno tožilstvo, Ministrstvo za pravosodje, Banka Slovenije, ATVP, AZN in UPPD) glede na vsebino.

Rezultati so pokazali, da je povišano tveganje za pranje denarja pri kreditnih institucijah, plačilnih institucijah, družbah za izdajo elektronskega denarja in ponudnikih storitev virtualnih valut. Pri financiranju terorizma pa je bilo zaznano povišano tveganje pri ponudnikih storitev virtualnih valut. Pri vseh drugih skupinah je bilo zaznano srednje do nizko tveganje PD/FT.

Nacionalna ocena tveganja je obsežen proces prepoznavanja in analize glavnih tveganj pranja denarja/financiranje terorizma (PD/FT) v določeni državi.