



Letno poročilo

Junij 2025

Uvodna beseda

Obdobje od 1. aprila 2024 do 31. marca 2025, na katero se nanaša to poročilo Odbora za finančno stabilnost (OFS), so zaznamovala zlasti rezi v obrestne mere in naraščajoče negotovosti v mednarodnem gospodarskem okolju. Domače in evrsko območje sta se soočala z nadaljnjo upočasnjeno rastjo bruto domačega proizvoda, medtem ko so k hitremu umirjanju inflacije prispevali zlasti učinki preteklih ukrepov denarne politike. V prvem četrtletju 2025 so se povečala tveganja povezana predvsem s carinsko politiko ZDA, kar prinaša veliko negotovosti v nadaljevanju. 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 zaznamovala številna znižanja ključnih obrestnih mer kot posledica umirjanja inflacije, ki je na dobri poti, da se bo vrnila na ciljno 2-odstotno raven. Negotovost, ki je bila prisotna v letu 2024 se je dodatno povečala v prvem četrtletju 2025 z napovedanimi ukrepi ameriške administracije na področju carin. Negotovost v mednarodnem in domačem gospodarskem okolju se odraža pri kreditnem tveganju, kjer smo v prvem četrtletju leta 2025 povišali oceno tveganja na zmerno raven. Kibernetško tveganje je bilo v prvem četrtletju leta 2025 ocenjeno kot povečano s stabilno tendenco, podnebna tranzicijska tveganja pa so ostala zmerna. Odpornost bank na sistemska tveganja je na segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjena kot velika.

Zavarovalniški segment in trg vrednostnih papirjev sta se soočala z makroekonomskim, tržnim, kibernetškim in podnebnim tveganjem, kar je predvsem posledica geopolitičnih tveganj in nepredvidljivosti v zvezi z mednarodno trgovinsko menjavo. Velik vpliv na tržno tveganje imajo zlasti geopolitična situacija, visoka stopnja obrestnih mer ter zmerno ohlajanje gospodarske dejavnosti. V zvezi s fizičnimi podnebnimi tveganji je treba opozoriti na naraščajoč trend in škodni potencial katastrofalnih škodnih dogodkov po svetu – primer so nedavne poplave v Španiji in požari v ZDA. Takšni dogodki imajo preko zavarovanih škodnih zneskov močan in neposreden vpliv na poslovanje zavarovalnic.

Evropski odbor za sistemska tveganja je vodil in koordiniral prizadevanja za ublažitev geopolitičnih negotovosti na delovanje finančnega sistema na evropski in državni ravni. V ospredju je bilo izvajanje priporočila o vseevropskem sistemskem okviru za usklajevanje kibernetških incidentov. Poleg tega se je nadaljevalo letno poročanje o izvajanju priporočila o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenost do tretjih držav.

Ocenjujem, da smo v preteklem obdobju s svojim delovanjem uspešno izpolnili naloge. Kljub izzivom, povezanim z naraščanjem negotovosti v mednarodnem gospodarskem okolju in zamikom pričakovanega izboljšanja gospodarske dejavnosti 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 v največji meri prispeval k finančni stabilnosti v Sloveniji.

Primož Dolenc, namestnik predsednika Odbora za finančno stabilnost

Kazalo

1 Pregled tveganj in odpornosti finančnega sistema v Republiki Sloveniji	1
1.1 Pregled tveganj za bančni sistem	2
1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja	7
1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu	8
1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja	11
1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev	12
1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja	17
2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji	19
2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike	19
2.2 Banka Slovenije	19
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 kibernetško varnost	30
4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij	31
4.1.2 Obravnavane vsebine s področja kibernetške varnosti	31
4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih	32
4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti	33
4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS	33
5 Druge dejavnosti OFS	35

Pregled slik, tabel in kratic

Slike

Slika 1: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)	8
Slika 2: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v mio EUR	14
Slika 3: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z deset letnim povprečjem	15
Slika 4: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v od aprila 2022 do marca 2023	16
Slika 5: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno)	17
Slika 6: Indikator nevtralnega okolja	20
Slika 7: Sestavljen indikator	22
Slika 8: Pregled priporočil ESRB	29

Tabele

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem.....	1
Tabela 2: Krovni pregled izpostavljenosti tveganjem v zavarovalniškem sektorju	9
Tabela 3: Prikaz tveganj	13
Tabela 4: Število kotirajočih VP po letih	14
Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov	16
Tabela 6: Vrednosti posameznih kazalnikov tveganj	21
Tabela 7: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB.....	23

Kratice

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

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju: OFS) se nanaša na obdobje od 1. aprila 2024 do 31. marca 2025. Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju: ZMbNFS), ki določa, da OFS o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije. Poročilo je skupni dokument vseh treh nadzornikov finančnega sistema v Sloveniji.

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

Negotovost v mednarodnem gospodarskem okolju se povečuje, kar vpliva na sistemska tveganja za finančno stabilnost v Sloveniji, medtem ko odpornost bank na sistemska tveganja ostaja velika. Leta 2024 je bila negotovost že prisotna, v prvem četrtnem letu 2025 pa se je dodatno okrepila zaradi napovedanih ukrepov ameriške administracije glede carin. Negotovost v mednarodnem in domačem gospodarskem okolju se odraža pri kreditnem tveganju, kjer smo v prvem četrtnem letu 2025 povišali oceno tveganja na zmerno raven, medtem ko delež nedonosnih terjatev (NPE) ostaja na ugodni ravni. Preostale ocene tveganj in odpornosti so ostale v obdobju, na katero se nanaša to poročilo, nespremenjene.

Na slovenskem zavarovalnem trgu so najpomembnejša podnebna in kibernetska tveganja. Podnebna tveganja ostajajo na srednji ravni in z velikim vplivom, pri čemer nedavne poplave v Španiji in obsežni požari v ZDA opozarjajo na naraščajočo pogostost in velik škodni potencial naravnih nesreč. Negotovost glede mednarodnih podnebnih politik, zlasti morebitnega odstopa ZDA od Pariškega sporazuma, dolgoročno povečuje to tveganje za zavarovalniški sektor. Kibernetska tveganja so ocenjena kot srednje visoka, z zmernimi vplivi na zavarovalniški sektor. Geopolitična tveganja povečujejo verjetnost kibernetskih napadov na kritično infrastrukturo in finančne institucije, vključno s (po)zavarovalnicami in pokojninskimi družbami. Hitri tehnološki napredek, zlasti na področju umetne inteligence, povečuje kompleksnost in obseg kibernetskih groženj, kar zahteva prilagojene varnostne ukrepe. Tudi tržna tveganja in stanje na globalnih finančnih trgih imajo še naprej zelo pomemben vpliv na poslovanje zavarovalniškega sektorja. Makroekonomska tveganja so trenutno nekoliko večja zaradi poslabšanja nekaterih makroekonomskih kazalcev za Slovenijo in EU.

Na področju slovenskega kapitalskega trga sta ključni tveganji makrobonitetnega značaja tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, operativnega tveganja in tveganja v makro okolju, ter skupno tveganje domače panoge vzajemnih skladov, ki temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega in operativnega tveganja. Obe ključni tveganji v obdobju na katerega se nanaša to poročilo ostajata povišani s stabilnim obetom.

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2024 pripravila sedem podzakonskih predpisov oziroma dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu. V drugi polovici leta 2024 je bila v Sloveniji ustanovljena interdisciplinarna delovna skupina za pripravo ukrepov za zmanjšanje zavarovalne vrzeli pri naravnih nesrečah.

V okviru delovne skupine OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost je bila velika pozornost namenjena regulatorni obravnavi kriptosredstev, saj je v uporabo v celoti vstopila Uredba o trgih kriptosredstev (MiCAR), katere cilj je med drugim zagotoviti zaščito potrošnikov in integriteto trga ter vzpostaviti enoten pravni okvir za kriptosredstva v EU. Na področju vsebin, povezanih s tehnologijo razpršene evidence, je bila posebna pozornost posvečena tudi možnostim širše uporabe tokeniziranih sredstev pri zagotavljanju širokega nabora finančnih storitev. Posebno mesto med obravnavanimi vsebinami je imel tudi razvoj kvantnega računalništva. Področje umetne inteligence je skupina obravnavala tudi v aktualnem obdobju, pri čemer pa je fokus preusmerila tudi na ne-tehnične vidike uporabe umetne inteligence, kot so na primer etični vidiki. Na področju kibernetske varnosti je bila posebna pozornost posvečena primerom zlorabe bančnih aplikacij prek mobilnega telefona, ki temelji na operacijskem sistemu Android. Obravnavali smo tudi različne tipe prevar in zlorab, ki jih obravnavajo na SI-CERT-u.

Delovna skupina OFS o podnebnih tveganjih je v preteklem obdobju spremljala razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja ter naredila dodatne ocene podnebnih tveganj. Regulativa na področju trajnostnega financiranja se razvija ter prehaja v veljavo. Leta 2024 je bila v nacionalno zakonodajo prenesena direktiva CSRD, s katero se je bistveno povečal obseg zavezanecv in razširila vsebina razkritij v zvezi s trajnostnostjo. Nadaljnji razvoj regulative bo močno zaznamovan s

predlogom spremembe ključnih elementov evropske trajnostne zakonodaje, katerega namen je med drugim poenostavitev in zmanjšanje poročevalskega bremena podjetij. Pri analizah tranzicijskih tveganj DS ugotavlja, da so tranzicijska tveganja majhna v zavarovalniškem oziroma zmerna v bančnem sistemu. Druge obravnavane vsebine vključujejo predstavitev študije ocene zavarovalniške vrzeli za tveganje poplave in potresa v Sloveniji, pregled vključevanja podnebnih tveganj s strani zavarovalnic v Sloveniji v scenarije lastnih ocen tveganj in solventnosti (v nadaljevanju: ORSA) ter študijo vpliva tranzicijskih tveganj na poslovanje in stroška zadolževanja podjetij.

1 Pregled tveganj in odpornosti finančnega sistema v Republiki Sloveniji

Naraščanje negotovosti v mednarodnem gospodarskem okolju se postopoma odraža v krepitvi sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Sloveniji, medtem ko odpornost bank na sistemska tveganja ostaja velika. Negotovost, ki je bila prisotna v letu 2024 se je dodatno povečala v prvem četrtnetu 2025 z napovedanimi ukrepi ameriške administracije na področju carin. Negotovost v mednarodnem in domačem gospodarskem okolju se odraža pri kreditnem tveganju, kjer smo v prvem četrtnetu leta 2025 povišali oceno tveganja na zmerno raven. Povečano kreditno tveganje v bančnem sektorju se trenutno odraža v večjih deležih skupine 2 v različnih segmentih portfelja. Kljub temu se delež nedonosnih terjatev (NPE) za zdaj ohranja na ugodni ravni, kar nakazuje stabilnost v tem delu finančnega sistema. Druge ocene tveganj in odpornosti so ostale tako v letu 2024, kot v prvem četrtnetu 2025 nespremenjene.

Naraščanje negotovosti v mednarodnem gospodarskem okolju krepi sistemska tveganja.

V letu 2024 pa smo poslabšali pričakovanja razvoja tveganj, ki izhajajo iz nepremičninskega trga, dohodkovnega tveganja, kreditnega tveganja in tveganj, povezanih s poslovanjem liziških družb, v naslednjem enoletnem obdobju. Nepremičninski trg je v preteklem letu zaznamovala nadaljnja rast cen stanovanjskih nepremičnin in krepitev stanovanjskih posojil, zlasti proti koncu leta, kar bi, ob nadaljnji krepitvi precenjenosti nepremičnin, lahko povečalo tveganje na tem področju. Odmik pričakovanega izboljšanja gospodarske dejavnosti v prihodnost in zniževanje ključnih obrestnih mer sta bila glavna dejavnika, zaradi česar smo poslabšali pričakovanja glede dohodkovnega in kreditnega tveganja. Pri slednjem smo tudi raven tveganja medtem že zvišali na zmerno. Pri dohodkovnem tveganju smo pričakovanja za naslednje enoletno obdobje poslabšali v drugi polovici lanskega leta, saj bo dohodek bank letos zaradi nižjih obrestnih mer precej manjši od visokih vrednosti, doseženih v preteklih dveh letih. Pri liziških družbah pričakujemo dodatne izzive zaradi težav v avtomobilski industriji in velikega deleža vozil v njihovem poslovanju.

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem

Prikaz tveganj in odpornosti									Tendencia spremembe na lestvici
	Q4 2021	Q4 2022	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	
Sistemska tveganje									
Tveganje, ki izhaja iz 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 liziških družb									↑
Odpornost na sistemska tveganja									
Solventnost in dobičkonosnost bančnega sistema									→
Likvidnost bančnega sistema									→
Ostala tveganja									
Kibernetsko tveganje									→
Podnebna tveganja*									→
Barvna lestvica:									
Tveganje	nizko	zmerno	povišano	visoko					
Odpornost	visoka	srednja	nizka	zelo nizka					

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

*Ob koncu leta 2024 smo vključili tudi fizična tveganja.

Vir: Banka Slovenije.

1.1 Pregled tveganj za bančni sistem

Ob stabilni, vendar relativno nizki svetovni gospodarski rasti v letu 2024 so prihodnji obeti rasti zaradi velikih geopolitičnih napetosti in trgovinskih negotovosti še nižji.

Svetovna gospodarska rast je bila po nizu šokov iz preteklih let v letu 2024 stabilna, vendar glede na dolgoročno povprečje nizka, ob velikih geopolitičnih napetostih in negotovostih v mednarodni trgovini pa so prihodnji obeti še nižji. Rast svetovne gospodarske dejavnosti se je lani umirila na 3,3 %, za letos pa so napovedi precej nižje in hkrati zelo negotove. Inflacija se je še naprej zniževala in lani dosegla 2,8 %, še nižja naj bi bila letos, medtem ko je trg dela ostal tesen. Največje tveganje za upočasnitev svetovne gospodarske rasti predstavljajo negotovosti povezane z mednarodno trgovino oziroma visoke trgovinske ovire ob razširjeni uvedbi carin. V evrskem območju je bila lani rast gospodarske dejavnosti razmeroma šibka, z medletnim povečanjem BDP za 0,9 %, medtem ko je bila v Sloveniji z 1,6-odstotnim povečanjem spodbudnejša. V prvem četrtletju letos so bili mesečni anketni kazalniki domačega gospodarskega razpoloženja pozitivni in so se povečevali v storitvah, trgovini na drobno in v gradbeništvu, medtem ko so bili negativni in brez večjih sprememb v predelovalnih dejavnostih in med potrošniki. Gospodarska klima je bila podobno kot lani v negativnem območju. BDP se je v prvem četrtletju prvič po letu 2020 medletno skrčil, po originalnih podatkih za 0,7 %, z izločenimi vplivi sezone in koledarja pa za 0,8 %. Trg dela je kljub znakom umirjanja ostal tesen, inflacija pa se je gibala blizu cilja denarne politike. Skupna inflacija (HICP) je aprila v evrskem območju znašala 2,2 %, v Sloveniji 2,3 %, ECB pa je aprila od prvega znižanja junija lani ključne obrestne mere znižala sedmič. Domača kreditna dejavnost se je lani ob postopnem zniževanju obrestnih mer krepila, z opaznimi razlikami med skupinami komitentov, pri čemer so se posojila gospodinjstvom povečevala, posojila nefinančnim družbam (NFD) pa stagnirala. Poslovanje bančnega sektorja je bilo v primerjavi s prejšnjimi leti nadpovprečno, saj so višje obrestne mere ugodno vplivale na neto obrestne prihodke bank. Čeprav je splošna raven tveganj v domačem finančnem sistemu podobna kot v enakem obdobju lani, se še naprej krepijo druga tveganja kot so povečane geopolitične napetosti in predvsem negotovosti v mednarodni trgovini. Ta se v bančnem sektorju deloma že odražajo, v prihodnje pa lahko opazneje negativno vplivajo na domače gospodarstvo in posredno na širši finančni sistem.

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

Tveganje, ki izhaja s trga nepremičnin, je bilo v prvem četrtletju leta 2025 ocenjeno kot zmerno z naraščajočo tendenco. Medletna rast nominalnih cen stanovanjskih nepremičnin je v letu 2024 znašala v povprečju 7,4 %, podobno kot leto pred tem. V primerjavi s prejšnjim cenovnim vrhom leta 2008 so bile v zadnjem četrtletju leta 2024 nominalne cene stanovanjskih nepremičnin višje za več kot polovico, realne cene pa so bile višje za 13,7 %. Stanovanjske nepremičnine so v letu 2024 ostale precenjene, vendar precej manj kot leta 2008, ko je bila precenjenost največja. V zadnjem četrtletju 2024 je največjo precenjenost, 17,1-odstotno, nakazoval kazalnik razmerje med povprečno ceno stanovanja v Ljubljani in povprečno letno plačo, medtem ko je najnižjo, 2,5-odstotno precenjenost, nakazoval kazalnik modelske ocene. Ponudba stanovanjskih nepremičnin že dalj časa zaostaja za povpraševanjem, kar prispeva k rasti cen stanovanjskih nepremičnin. Gradnjo novih stanovanjskih stavb otežujejo visoki stroški materiala in dela ter pomanjkanje delavcev. Delež bruto investicij v stanovanja v BDP se je do zadnjega četrtletja 2024 zmanjšal na 2,6 %, kar je precej manj od povprečja evrskega območja (5,6 %). V zadnjih dveh letih je upadlo tudi število stanovanjskih stavb, za katere so bila izdana gradbena dovoljenja, leta 2024 se je medletno znižalo za 14,1 %, na 4,339. Število prodaj stanovanjskih nepremičnin še naprej upada. V letu 2024 je bilo prodanih 8.124 stanovanjskih nepremičnin, kar je 21,1 % manj kot v predhodnem letu in najmanj v zadnjih štirinajstih letih. Trg poslovnih nepremičnin je majhen, zanj pa so značilna velika nihanja v cenah in transakcijah. Rast cen poslovnih nepremičnin se je v letu 2024 spet močno zvišala in bila 14,8-odstotna (4,8-odstotna v letu 2023). Število prodaj poslovnih nepremičnin še naprej upada, v letu 2024 je bilo prodanih okoli 30 % manj poslovnih prostorov kot leto pred tem.

Tveganje financiranja je ostalo ocenjeno kot zmerno.

Tveganje financiranja je na ravni bančnega sistema ostalo ocenjeno kot zmerno. Vloge nebančnega sektorja so marca 2025 s 76 % bilančne vsote predstavljale najpomembnejši vir financiranja slovenskih bank, medtem ko je odvisnost bank od drugih virov financiranja ostala

majhna. Obseg vlog nebančnega sektorja se je v zadnjem enoletnem obdobju, predvsem zaradi priliva vlog gospodinjstev in nefinančnih družb, povečal za 3,3 % oziroma 1,3 mrd EUR, kar je podobno prirastu v letu 2023. Vloge gospodinjstev so marca 2025 znašale 27,4 mrd EUR in bile za 3,6 % oziroma 952 mio EUR višje kot leto prej. Medletna rast je bila podobna povprečju evrskega območja. Večina mesečnih prilivov vlog gospodinjstev je bila lani sicer razmeroma skromnih z izjemami izrazitejših prilivov zaradi sezonskih vplivov (izplačila regresov spomladi in izplačila božičnic v decembru). K nekoliko manjšemu skupnemu enoletnemu prirastu vlog gospodinjstev je konec prvega četrtertletja letos prispeval tudi odliv vlog zaradi nakupa državnih obveznic namenjenih državljanom. Odliv je, podobno kot ob prvi izdaji februarja 2024, znašal manj kot en odstotek vseh vlog gospodinjstev. Vloge nefinančnih družb so se v zadnjem letu povečale za 385 mio EUR oziroma manj kot v preteklih letih. Kljub temu so s skoraj 20 - odstotnim deležem bilančne vsote ostale pomemben vir financiranja slovenskih bank. Čeprav se je medletna rast vlog nefinančnih družb upočasnila, je bila marca s 3,7 % višja od evrskega povprečja. Manjši letni prirast vlog je lahko povezan s previdnostjo nefinančnih družb pri najemanju novih posojil za investicije, ki so jih nefinančne družbe z večjimi prihranki v bankah verjetno raje financirale s temi notranjimi viri. Ob zmanjšanju depozitnih obrestnih mer so bili varčevalci manj motivirani za vezavo prihrankov, zato se je naraščanje deleža vezanih vlog ustavilo. Glavnino vseh vlog tako še naprej predstavljajo vloge na vpogled, ki so marca znašale 85 % vseh vlog gospodinjstev in 74 % vseh vlog nefinančnih družb.

Kreditiranje nebančnega sektorja se je v letu 2024 in na začetku letošnjega leta krepilo, vendar različno po skupinah komitentov. Medletna rast posojil nebančnemu sektorju se je od januarja lani, ko je z -2,9 % dosegla najnižjo raven po letu 2016, do marca letos zviševala. S 7,6 % je precej presegla povprečje evrskega območja (2,3 %). Predvsem se je krepilo kreditiranje gospodinjstev, posebej s potrošniškimi posojili, pri katerih je bil mesečni obseg novoodobrenih poslov od julija 2023, ko so v veljavo stopile spremembe makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva, opazno večji. Od takrat se je pospeševala tudi njihova medletna rast, ko je junija lani s 16,8 % dosegla najvišjo raven. Zatem se je ob učinku visoke osnove, vendar ob nadaljnjem močnem kreditiranju, postopoma umirjala. Marca letos je znašala 12,3 % in močno presegala evrsko povprečje (3,8 %). Ob postopnem zniževanju obrestnih mer so se povečevala tudi stanovanjska posojila, mesečni obseg novoodobrenih poslov pa se je vidneje povečal v prvem četrtertletju letos. Njihova medletna rast se je od novembra 2023, ko je z 0,5 % dosegla najnižjo raven v zadnjih letih, do marca letos zviševala. S 4,9 % je vidno presegla povprečje evrskega območja (1,4 %). Skupno so se vsa posojila gospodinjstvom zmerno krepila in bila marca za 6,4 % večja kot pred enim letom, medtem ko so se v evrskem območju medletno povečala za 1,5 %. Kreditiranje nefinančnih družb (NFD) je v letu 2024 stagniralo. Obseg posojil je bil decembra 2024 manjši kot leto prej, do marca letos pa se je le rahlo povečal. S 6,9 % je bil medletni upad posojil največji januarja 2024 in bil povezan predvsem z visoko osnovo pred enim letom, ko je bilo kreditiranje povečano zaradi energetske krize. Do decembra se je zmanjšal na 2,1 %, marca letos pa so bila posojila NFD medletno večja za 0,9 %. S tem je bila rast še vedno pod evrskim povprečjem (2,2 %), vendar se je razlika od najnižje ravni precej zmanjšala.

Obrestne mere za novoodobrena posojila nebančnemu sektorju so se v letu 2024 in na začetku letošnjega leta v povprečju zmerno zniževale. Rahlo so se zniževale že pred prvim znižanjem ključnih obrestnih mer ECB junija lani, pozneje pa nekoliko hitreje, vendar po skupinah komitentov, vrstah posojil in vrstah obrestovanja različno. Fiksne obrestne mere za novoodobrena stanovanjska posojila so se po hitrem zviševanju v letu 2022 najprej leta 2023 stabilizirale pri 4,0 %, nato pa se sprva le počasi, proti koncu leta 2024 in na začetku letošnjega leta pa nekoliko hitreje zniževale. Do marca letos so se znižale na 3,0 % in bile v primerjavi z evrskim povprečjem (3,2 %) nekoliko nižje. Ta vrsta obrestovanja je v letu 2024 in do marca letos predstavljala več kot 97 % vseh novoodobrenih stanovanjskih posojil. V tem obdobju so se zniževale tudi spremenljive obrestne mere (Euribor s pribitkom) za novoodobrena stanovanjska posojila. Tudi pri potrošniških posojilih so se fiksne obrestne mere znižale, vendar manj kot pri stanovanjskih. Potem ko so se v letu 2023 gibale blizu najvišje ravni (6,8 %), so se predvsem v zadnjih mesecih leta 2024 in na začetku letošnjega

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

Obrestne mere za posojila nebančnemu sektorju so se v letu 2024 zmerno zniževale, v zadnjih mesecih leta in na začetku letošnjega leta nekoliko intenzivneje.

leta vidneje znižale, do marca letos na 6,0 %. Še naprej so bile opazno nižje kot v evrskem območju (7,6 %). Pri novoodobrenih potrošniških posojilih je bilo fiksno obrestovanih posojil v letu 2024 in letos do marca več kot 99 %. Spremenljive obrestne mere so bile ob le majhnem obsegu poslov bolj volatilne, vendar so se gibale blizu povprečja fiksnih obrestnih mer in marca prav tako znašale 6,0 %.

Fiksne obrestne mere za novoodobrena posojila NFD so se z najvišje ravni, dosežene januarja 2023 (5,9 %), ob izrazito volatilni dinamiki (med 4 % in 6 %) postopoma zniževale. Potem ko so decembra 2024 že upadle na 3,9 %, so do marca letos močno poskočile (5,6 %). S tem so se spet oddaljile od evrskega povprečja, kjer so se do marca znižale na 3,9 %. Fiksno obrestovana posojila so v letu 2024 in letos do marca predstavljala četrtno vseh novoodobrenih posojil NFD. Medtem so se spremenljive obrestne mere zmerno zniževale z najvišje ravni (5,7 %), dosežene med oktobrom 2023 in februarjem 2024. Do marca letos so dosegle od takrat najnižjo raven (4,0 %) in bile rahlo višje kot v evrskem območju (3,8 %).

Obrestne mere za nove vezane vloge so se nekoliko opazneje zniževale proti koncu leta 2024 in na začetku letošnjega leta, za vloge na vpogled pa so ostale nizke v celotnem obdobju zviševanja obrestnih mer.

Obrestne mere za nove vezane vloge so se začele zniževati pred koncem leta 2023, nekoliko opazneje pa proti koncu leta 2024 in na začetku letošnjega leta. Za dolgoročne vezane vloge gospodinjstev so z 2,6 % najvišjo raven dosegle septembra 2023, zatem pa se postopoma zniževale, v zadnjih nekaj mesecih do marca letos nekoliko intenzivneje. Marca so v povprečju znašale 1,8 % in ostale nižje kot v evrskem območju (2,2 %). Medtem so se obrestne mere za kratkoročne vloge gospodinjstev do septembra 2024 še rahlo zviševale (1,6 %), nato pa se do marca letos znižale na 1,3 %. Potem, ko so v zviševanju močno zaostale za evrskim povprečjem, se je ta razlika v zadnjih mesecih z večjim znižanjem v evrskem območju, kjer so do marca upadle na 2,1 %, precej zmanjšala. Za vloge na vpogled, ki so pri nas marca letos predstavljale 85 % vseh vlog gospodinjstev, so ostale blizu 0,1 %, medtem ko so se v evrskem območju znižale z najvišjih 0,4 % na 0,3 %.

Pri vlogah NFD so dolgoročne obrestne mere s 4,1 % najvišjo raven dosegle avgusta 2023 in se z izjemo nekajmesečne stagnacije v letu 2024 do marca letos v povprečju zniževale. Marca so bile z 2,2 % nekoliko nižje kot v evrskem območju (2,5 %). Kratkoročne obrestne mere so najvišjo raven dosegle maja 2024 (2,8 %) in se nato do marca letos (1,7 %) v povprečju zniževale ter ostale nižje od evrskega povprečja (2,3 %). Vloge na vpogled se v preteklem obdobju zviševanja obrestnih mer niso opazno zvišale nad 0 %, kjer so bile tudi marca letos, medtem ko so se v evrskem območju znižale z najvišjih 0,9 % na 0,7 %. Manjše prilagoditve obrestnih mer za vloge pri nas v primerjavi z drugimi državami evrskega območja so odražale strukturo financiranja bank, v kateri pri nas prevladujejo vloge nebančnega sektorja. Te so bile v okolju višjih tržnih obrestnih mer cenejši vir financiranja kot drugi viri, kot sta grosistično financiranje in financiranje pri Evrosistemu.

Obrestno tveganje je bilo v letu 2024 zmerno s stabilno tendenco.

Raven obrestnega tveganja je bila v letu 2024 stabilna, potem ko je bilo tveganje v prvem četrtletju lanskega leta znižano s povišanega na zmerno. S krepitvijo kreditiranja nebančnega sektorja se je z vidika obrestnega tveganja pomembno spreminjala struktura kreditnega portfelja bank. S precej višjo rastjo potrošniških posojil v primerjavi z ostalimi posojili se je povečeval njihov delež med vsemi posojili nebančnemu sektorju, s čimer se je povprečna preostala zapadlost posojil krajšala. Tudi v letu 2024 se je nadaljeval zmeren trend povečevanja deleža posojil obrestovanih s fiksno obrestno mero, predvsem zaradi prevladujočega deleža te vrste obrestovanja pri novoodobrenih posojilih gospodinjstvom. Medtem so NFD še naprej večinoma najemale posojila s spremenljivo obrestno mero, ob tem da je njihovo kreditiranje stagniralo. S temi spremembami se je nadaljeval zmeren trend podaljševanja povprečnega obdobja ponovne določitve obrestnih mer posojil.

Ob zniževanju obrestnih mer na vloge se je zmanjševanje deleža vlog na vpogled obrnilo v povečevanje. Do decembra se je njihov delež povečal na 79 % in bil podoben tudi marca letos. Omenjene spremembe pri posojilih in vlogah so sicer le v manjši meri vplivale na spremembe obrestne občutljivosti bank. Pomembnejši dejavnik je predstavljalo povečanje naložb v vrednostne papirje in zmanjšanje likvidnih sredstev ter povečanje obsega izdanih vrednostnih papirjev. Ob višjih donosih na obvezniških trgih so banke likvidna sredstva preusmerjale v nakupe dolžniških vrednostnih papirjev. S tem se je delež prvih med vsemi

naložbami od decembra 2023, ko je znašal 24 %, do decembra 2024 zmanjšal na 16 %, do marca letos pa na 15 %. Medtem se je delež vrednostnih papirjev v enakem obdobju povečal z 18 % na 24 %, do marca letos pa na 25 %. To je lani poleg omenjenih sprememb pri posojilih podaljšalo povprečno obdobje ponovne določitve aktivnih obrestnih mer. Medtem se je obseg izdanih dolžniških vrednostnih papirjev lani povečal za desetino, pri čemer se je podaljšala njihova povprečna preostala zapadlost, decembra na 3,2 leta, prav tako pa se je podaljšalo njihovo obdobje ponovne določitve obrestnih mer. Skupaj s spremembami pri vlogah je to pomenilo nadaljevanje trenda zmerne podaljševanja povprečnega obdobja ponovne določitve pasivnih obrestnih mer.

Vrzel v ponovni določitvi obrestnih mer je decembra 2024 ostala podobna kot ob koncu predhodnega leta, s čimer se je ohranila tudi podobna raven občutljivosti bank na spremembe obrestnih mer. Te so se lani zniževale, kar je glede na daljše povprečno trajanje¹ naložb bank imelo pozitiven učinek na vrednost njihovih naložb.

Po treh četrletjih ohranjanja na nizki ravni smo kreditno tveganje v bankah s prvim četrletjem 2025 zvišali na zmerno. Delež NPE je še naprej na zgodovinsko najnižji ravni 1,0 %, v posameznih segmentih portfelja pa se kažejo znaki poslabšanja, tako pri deležu NPE kot pri drugih kazalnikih kakovosti naložb. Povečane negotovosti v mednarodnem okolju so vplivale na porast NPE v predelovalnih dejavnostih, ki se je po večjem porastu ob koncu leta 2023 v zadnjih dveh četrletjih ponovno povečal, z 2,2 % v septembru na 2,7 % v marcu, predvsem v industriji jekla. Med drugimi dejavnostmi NFD izstopajo v zadnjih mesecih po porastu tega deleža za 1 odstotno točko na, 3,5 %, še strokovne, poslovne in tehnične storitve, vendar tudi večinoma v povezavi z jeklarsko industrijo. Prvič po daljšem obdobju se je tako povečal delež NPE v celotnem sektorju NFD, ki so ga pred tem pri stabilni in nizki ravni 1,8 % ohranjali ugodni trendi v drugih, predvsem storitvenih dejavnostih. Slabši pogoji poslovanja v predelovalnih dejavnostih so se odrazili v prerazvrščanju v skupino 2 s povečanim kreditnim tveganjem: v zadnjem četrletju 2024 se je ta delež skoraj podvojil, na 15,0 % in se, ob nadaljnjem prehajanju med NPE, v naslednjih mesecih nekoliko zmanjšal. Pri potrošniških posojilih se je delež S2 letos prav tako nekoliko zmanjšal, vendar je pred tem od sredine 2023 trendno naraščal in dosegel svojo najvišjo raven 13,2 % v novembru 2024. Porast kreditnega tveganja v tem segmentu sovпада z visoko rastjo potrošniškega kreditiranja v bankah. Na ravni portfelja je delež S2 sledil gibanju na teh dveh segmentih in se do konca leta 2024 povečal na 5,4 %, nato pa v prvem četrletju zmanjšal do ravni 5,0 %.

Pokritost NPE z oslabitvami je julija lani dosegla vrednost 61,0 % in na tej ravni vztrajala do konca leta. Upadanje v prvem četrletju 2025 do 59,3 % je odraz manjše pokritosti novih NPE v sektorju NFD, kjer se je pokritost NPE zmanjšala za 4,4 odstotne točke, na 55,6 %. Pokritost donosnega dela portfelja se je v večjem delu leta ohranjala okrog povprečne ravni 0,40 %, ob koncu leta pa dvignila na 0,45 %. Do večjega porasta pokritosti donosnih izpostavljenosti je prišlo prav tako v predelovalnih dejavnostih, na 1,12 %, kar je najvišja raven tega kazalnika v sektorju NFD. Tudi pri potrošniških posojilih je pokritost naraščala, skladno s trendom rasti izpostavljenosti v skupini 2 kreditnega tveganja.

Dohodkovno tveganje v slovenskem bančnem sistemu ocenjujemo kot majhno, vendar pa predvsem zaradi zmanjševanja neto obresti pričakujemo porast tega tveganja. Bruto dohodek bank se je leta 2024 ob razmeroma visoki rasti neto obrestnih in neobrestnih prihodkov povečal za 15,6 %, neto dohodek pa je bil medletno večji za 10,7 %. Z zmanjšanjem zlasti neto obrestnih prihodkov je bila medletna rast dohodka bank v prvem četrletju letos pričakovano negativna. Neto obrestni prihodki so leta 2024 dosegli visokih 1.566 mio EUR, vendar pa se je njihova medletna rast čez leto zniževala in decembra znašala 8,6 %. Ob nadaljnjem zniževanju obrestnih mer je obseg neto obrestnih prihodkov v prvem četrletju letos za lanskimi v enakem obdobju zaostajal že za več kot desetino. Obrestni prihodki iz posojil so bili lani razmeroma stabilni, medtem ko so se izraziteje znižali obrestni prihodki iz najbolj likvidnih sredstev zaradi usmerjanja le - teh v nakup dolžniških vrednostnih papirjev. To je povečalo obrestne prihodke iz vrednostnih papirjev. Takšno gibanje omenjenih

Kakovost kreditnega portfelja se je nekoliko zmanjšala.

Dohodkovno tveganje je trenutno majhno, vendar pa so razmere za ustvarjanje dohodka postale manj ugodne.

¹ Angl. duration.

obrestnih prihodkov se je z nadaljnjim prestrukturiranjem obrestovane aktive nadaljevalo tudi v začetku letošnjega leta. Neto obrestna marža, izračunana za zadnje dvanajstmesečno obdobje, se je lani postopno zniževala, vendar je decembra še presegla tri odstotke. Konec prvega četrtnega leta se je znižala na 2,95 %, a ostala še precej nad dolgoletnim povprečjem. Neto neobrestni prihodki so se lani povečali za tretjino (34,3 %) zlasti zaradi porasta prihodkov iz dividend, v prvem četrtnem letu pa so minimalno zaostajali za lanskimi v enakem obdobju. Rast operativnih stroškov je bila lani z 22,1 % visoka, pri čemer je več kot polovico tega povečanja prispevalo vračunavanje plačila davka na bilančno vsoto bank. V prvem četrtnem letu so ti učinki izzveneli, zato se je medletna rast operativnih stroškov umirila (3,5 %). Delež operativnih stroškov v bruto dohodku (CIR, Cost-to-Income ratio) je zaradi visokega dohodka bank lani ostal majhen, znašal je 44,4 %, in bil tako drugo leto zapored izrazito pod dolgoročnim povprečjem.

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

Tveganje, ki izhaja iz liziških družb, ocenjujemo kot majhno, s povečano tendenco tveganja. Povečana tendenca tveganja vztraja zaradi rahlega upada števila novoodobrenih poslov v preteklem letu, manjše dobičkonosnosti in velike odvisnosti liziških družb do avtomobilskega sektorja. V letu 2024 so liziške družbe odobrile za 1,3 mrdo novih poslov oziroma 2,7 % manj kot leta 2023. V prvem četrtnem letu 2025 se je vrednost novih poslov medletno povečala za 1,9 %, na 339,9 mio EUR. Delež novih poslov, sklenjenih z gospodinjstvi, je konec marca 2025 znašal 56,7 %, z nefinančnimi družbami pa 43,1 %. V prvem četrtnem letu 2025 se je delež novih poslov, sklenjenih za namen najema oziroma nakupa osebnih avtomobilov, še okrepil. Po številu novoodobrenih poslov so prevladovali osebni avtomobili (66,8 %) ter komercialna in tovorna vozila (20,8 %). Stanje liziških poslov se je skozi leto 2024 in tudi v prvem četrtnem letu 2025 povečevalo. Konec marca 2025 se je medletno povečalo za 4,7 %, na 2,8 mrdo EUR. Pretežni delež stanj predstavljajo posli, sklenjeni z gospodinjstvi (60,0 %), in posli s podjetji (39,2 %). Kakovost lizing poslov ostaja visoka. Delež zamud nad 90 dni je ob koncu marca 2025 znašal 0,66 %. Dobiček liziških družb je v prvem četrtnem letu 2025 znašal 10,6 mio EUR, kar je 51,4 % več kot v enakem obdobju lani. Bilančna vsota se je medletno zvišala za 3,9 % in znašala 3,2 mrdo EUR.

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

Kibernetsko tveganje je bilo v prvem četrtnem letu 2025 ocenjeno kot povečano s stabilno tendenco. Banke ne poročajo, da bi se število kritičnih kibernetskih incidentov v letu 2024 zaradi geopolitičnega tveganja glede na pretekla leta povečalo, vendar pa se zaradi vse več kibernetskih napadov na kritično infrastrukturo države povečuje kibernetsko tveganje tudi za bančni sistem. V zadnjem četrtnem letu 2024 v primerjavi z enakim obdobjem leta 2023 opazimo padec SI-CERT-u prijavljenih kibernetskih incidentov v bančnem sektorju (za dobrih 16 %). Sektor bančništva je ob koncu leta 2024 po številu kibernetskih incidentov zasedal osmo mesto, vendar še zmeraj predstavlja sektor, ki je pomembna tarča kibernetskih napadov.

Podnebna tveganja ocenjujemo kot zmerna.

Podnebna tranzicijska tveganja so v letu 2024 in v prvem četrtnem letu 2025 ostala zmerna, fizična tveganja pa so ocenjena kot majhna. Tranzicijska tveganja v bančnem sistemu so se z obratom kreditnega cikla NFD in povišanjem stopnje rasti izpostavljenosti do podnebno relevantnih oziroma občutljivih dejavnosti konec leta 2024 nekoliko povečala, pri oglednih indikatorjih pa je bilo mogoče opaziti še dodatno izboljšanje. Kreditno tveganje v podnebno občutljivih dejavnostih sicer ostaja majhno, a je še vedno mogoče opaziti povečane koncentracije kreditnih tveganj v podnebno občutljivih dejavnostih (predelovalnih dejavnosti in gradbeništvu). V letu 2024 smo v redni prikaz tveganj vključili tudi fizična tveganja, ki jih trenutno ocenjujemo kot majhna. Kreditno tveganje v občinah, visoko izpostavljenih fizičnim tveganjem, je majhno. Med akutnimi fizičnimi tveganji je bančni sistem najbolj izpostavljen tveganju ekstremne vročine in suše, ekstremnega vetra in poplav. Materializacija fizičnih tveganj v letu 2023 ni imela bistvenega vpliva na poslovanje bančnega sistema.

1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

Odpornost bank na sistemska tveganja je na segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjena kot velika. Kapitalska ustreznost bančnega sistema se je v letu 2024 znižala, vendar je ostala solidna, dobiček pa je bil po rekordno visokih vrednostih zabeleženih v letih 2023 in 2024, v prvem četrtletju manjši za dobro četrtino od lanskega v enakem obdobju. Odpornost bančnega sistema je v segmentu likvidnosti ostala ocenjena kot velika, 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.

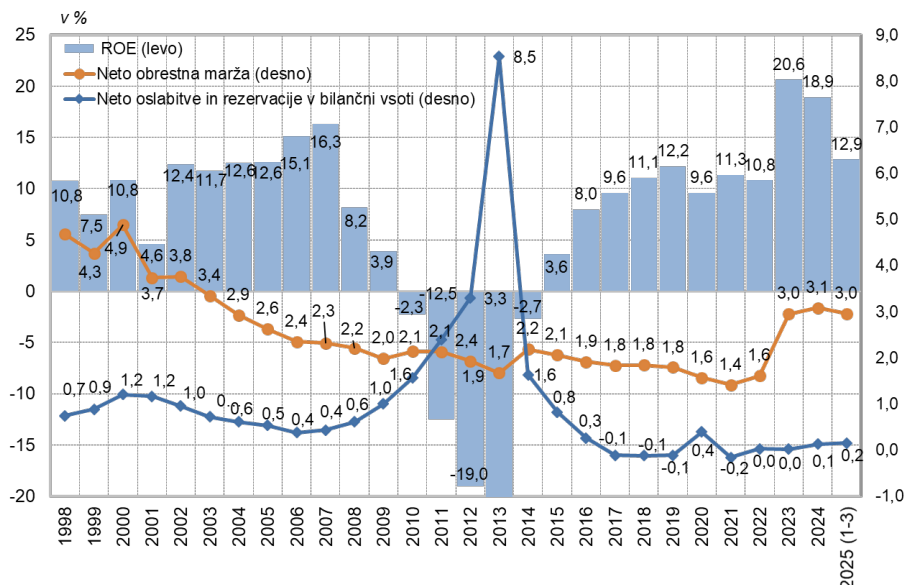
Bančni sistem je konec leta 2024 kljub rahlemu znižanju količnikov kapitalske ustreznosti na konsolidirani osnovi izkazoval dobro solventnost. Količniki so se kljub rasti regulatornega kapitala znižali zaradi hitrejše rasti zneskov tveganjem prilagojenih izpostavljenosti (TPI), ki je bila posebej izrazita v zadnjem četrtletju leta. Količnik skupne kapitalske ustreznosti na konsolidirani podlagi se je leta 2024 znižal za 0,6 odstotne točke na 19,8 %, medtem ko se je količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) na konsolidirani podlagi znižal za 0,2 odstotne točke, na 17,6 %. Regulatorni kapital se je v letu 2024 povečal za 6,7 % na 7,1 mrd EUR predvsem zaradi zadržanih dobičkov in drugih rezerv, ki spadajo med sestavine CET1 kapitala, s čimer se je izboljšala tudi kakovost regulatornega kapitala. Skupna TPI se je v letu 2024 povečala za 10,0 %, na 36 mrd EUR, najbolj pa je k temu prispevala rast kreditnega tveganja (71 % rasti TPI), in sicer v segmentu prebivalstva. Pomemben delež rasti skupne TPI pa je prispevala tudi rast TPI za operativna tveganja (27 % rasti TPI), ki se je v celem letu povečala za 26,1 %. Presežek skupne kapitalske ustreznosti nad opredeljeno skupno kapitalsko zahtevo se je v letu 2024 glede na leto 2023 na ravni bančnega sistema znižal za 0,6, na 5,9 odstotne točke. Vse banke v sistemu izkazujejo presežek nad opredeljeno skupno kapitalsko zahtevo, vendar pa ostajajo kapitalski presežki med bankami različni, s tem pa tudi njihova sposobnost za absorpcijo morebitnih šokov in sistemskih tveganj iz makroekonomskega okolja. Zaradi rasti regulatornega kapitala se je v letu 2024 izboljšal količnik finančnega vzvoda, in sicer za 0,4 odstotne točke, na 9,6 %.

Dobiček pred obdavčitvijo je leta 2024 znašal 1.200 mio EUR in za 5,5 % presegel predlanskega, ki je bil rekorden. K povečanju dobička so poleg večjega neto dohodka pripomogle, glede na zgodovinsko povprečje, nizke neto oslabitve in rezervacije, ki so lani znašale 3,2 % bruto dohodka. Kljub povečanju dobička se je donosnost na kapital pred obdavčitvijo na ravni bančnega sistema zaradi povečanja kapitala znižala na 18,9 % in nekoliko zaostala za predlansko. V prvem četrtletju 2025 je bil dobiček zaradi manjšega dohodka ter višjih neto oslabitev in rezervacij z 204 mio EUR za dobro četrtino manjši od lanskega v enakem obdobju.

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

Dobiček bank pred obdavčitvijo je bil leta 2024 velik.

Slika 1: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)



Opomba: Vrednost ROE pred obdavčitvijo v letu 2013, ko je bila izvedena 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. Z zmanjšanjem sredstev na računih pri centralni banki se je likvidnostni blažilnik zmanjšal. Ker so se hkrati neto likvidnostni odlivi povečali, se je količnik likvidnostnega kritja (LCR) poslabšal in marca 2025 na ravni bančnega sistema na posamični osnovi znašal 298 %, kar je 39 odstotnih točk manj kot pred enim letom. Kljub temu je LCR ostal visoko nad minimalno regulatorno zahtevo (100 %) in med najvišjimi v evrskem območju. Poleg LCR se je leta 2024 za sedem odstotnih točk, na 167 %, znižala tudi vrednost količnika neto stabilnega financiranja (NSFR). Ta vseeno ostaja razmeroma visoko nad regulatorno zahtevo 100 %, kar kaže, da je bančni sistem ohranil dobro sposobnost financiranja obveznosti tudi v enoletnem obdobju. Leta 2024 se je ohranil velik obseg likvidnosti, spremenila pa se je njena struktura. Z usmerjanjem sredstev z računov pri centralni banki v nakup dolžniških vrednostnih papirjev se je primarna likvidnost v zadnjem enoletnem obdobju zmanjšala za 2,2 mrd EUR. Kljub temu je marca 2025 z 8,2 mrd EUR predstavljala 15 % bilančne vsote in še naprej močno presegala dolgoletno povprečje (8,0 %). Hkrati se je zaradi povečanih naložb v dolžniške vrednostne papirje za 2,4 mrd EUR okrepila sekundarna likvidnost, ki predstavlja že več kot petino bilančne vsote. Spremenjena struktura likvidnosti je nekoliko manj ugodna, če bi prišlo do nenadne obsežne potrebe po likvidnosti, ki bi zahtevala tudi prodajo vrednostnih papirjev.

1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Podnebna in kibernetika tveganja so najvišje ocenjena tveganja za slovenski zavarovalniški trg.

Trenutno so za slovenski zavarovalniški sektor najvišje ocenjena podnebna in kibernetika tveganja. Podnebna tveganja ostajajo na srednji ravni in z velikim vplivom, pri čemer nedavne poplave v Španiji in obsežni požari v ZDA opozarjajo na naraščajočo pogostost in velik škodni potencial naravnih nesreč. Negotovost glede mednarodnih podnebnih politik, zlasti morebitnega odstopa ZDA od Pariškega sporazuma, dolgoročno povečuje to tveganje za zavarovalniški sektor. Kibernetika tveganja so ocenjena kot srednje velika, z zmernimi vplivi na zavarovalniški sektor. Geopolitična tveganja povečujejo verjetnost kibernetičnih napadov na kritično infrastrukturo in finančne institucije, vključno s (po)zavarovalnicami in pokojninskimi družbami. Hitri tehnološki napredek, zlasti na področju umetne inteligence, povečuje kompleksnost in obseg kibernetičnih groženj, kar zahteva prilagojene varnostne

ukrepe. Povečana digitalizacija in avtomatizacija poslovanja pa dodatno izpostavljata sisteme večjim tveganjem. Tudi tržna tveganja in stanje na globalnih finančnih trgih imajo še naprej zelo pomemben vpliv na poslovanje zavarovalniškega sektorja, saj trenutne geopolitične negotovosti vplivajo na volatilnost trgov, raven obrestnih mer in makroekonomske napovedi. Čeprav so se globalni borzni indeksi v zadnjem, za to poročilo relevantnem obdobju, okrepili in so obrestne mere stabilne, ostaja tveganje povečane volatilnosti zaradi geopolitičnih napetosti, kar lahko vpliva na stabilnost sektorja. Makroekonomska tveganja so trenutno nekoliko večja zaradi poslabšanja nekaterih makroekonomskih kazalcev za Slovenijo in EU. To poslabšanje povezujemo s trenutnimi geopolitičnimi dejavniki, zlasti trgovinskimi napetostmi in energetske negotovostjo, ki vplivajo na gospodarsko stabilnost in tržne razmere. Povezanost geopolitičnih tveganj s tržnimi, podnebnimi in kibernetскими tveganji povečuje kompleksnost obvladovanja tveganj v slovenskem zavarovalniškem sektorju.

Tabela 2: Krovni pregled izpostavljenosti tveganjem v zavarovalniškem sektorju



*spremembe v ocenah posameznih tveganj se nanašajo na za poročilo relevantno obdobje, med 1. 4. 2024 in 31. 3. 2025. Smer puščice tako kaže povečanje oziroma zmanjšanje ocene na dan 31. 3. 2025, glede na oceno na dan 1. 4. 2024.

Vir: Agencija za zavarovalni nadzor.

Glede na kvalitativne kazalnike predstavljajo najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg kibernetška tveganja, ki imajo sicer srednji vpliv na poslovanje zavarovalniškega trga. Ocena kibernetškega tveganja za slovenski zavarovalniški trg odraža porast pogostosti in raznolikost kibernetških groženj v letu 2024. Nacionalni odzivni center za obravnavo incidentov s področja varnosti elektronskih omrežij in informacij - SI-CERT, za leto 2024 poroča o povečanju števila novoodprtih primerov, število zahtevnejših incidentov pa je nekoliko nižje kot v letu 2023. Tudi v globalnem smislu se je v letu 2024 nekoliko umiril trend rasti števila kibernetških incidentov v zavarovalniškem in drugih finančnih sektorjih. Nekatere slovenske zavarovalnice so, v povezavi s kibernetško varnostjo, poročale predvsem o povečanem številu e-poštnih sporočil z uporabo socialnega inženiringa (npr. phishing), nekatere pa zaznavajo tudi porast skeniranja njihovih javno dostopnih IP naslovov. 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 ter redno izobraževanje zaposlenih. Nekatere so poročale tudi o pripravi načrtov neprekinjenega poslovanja, ki obravnavajo kibernetška tveganja. V naslednjih 6 mesecih dopuščamo možnost za ponovno povečanje ravni tveganja kibernetških tveganj za slovenski zavarovalniški trg, predvsem zaradi negotovosti glede razvoja globalnih geopolitičnih trenj.

V za to poročilo relevantnem obdobju se je nekoliko poslabšala naša ocena podnebnih tveganj za zavarovalniški sektor. Izpostavljenost zavarovalniškega trga podnebnim tveganjem ocenjujemo kot srednje, z velikim vplivom na trg. V zvezi s fizičnimi podnebnimi tveganji je treba opozoriti na naraščajoč trend in škodni potencial katastrofalnih škodnih dogodkov po svetu – primer so nedavne poplave v Španiji in požari v ZDA. Takšni dogodki imajo preko zavarovanih škodnih zneskov močan in neposreden vpliv na poslovanje zavarovalnic. Po

Na raven kibernetškega tveganja imajo pomemben vpliv geopolitična tveganja.

podatkih za leto 2024 so bile kosmate plačane odškodnine iz naslova naravnih katastrof, povezanih s podnebnimi spremembami slovenskih zavarovalnic, za 21 % višje od povprečja zadnjih 19 let. Izračun potrebnega solventnostnega kapitala (SCR) sicer kaže, da so slovenske zavarovalnice v letu 2024 v povprečju potrebovale kar 19,8 % SCR za pokrivanje zavarovalnih tveganj premoženjskih zavarovanj, za kritje tveganj naravnih katastrof – kar je le za manj kot 2 odst. t. manjši delež kot v letu 2023. 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, v vseh sredstvih slovenskih zavarovalnic se je v za to poročilo relevantnem obdobju malenkostno povečal. V obdobju prihodnjih šestih mesecev zaznavamo možnost za povišanje ravni podnebnih tveganj za slovenski zavarovalniški trg.

Tržno tveganje za zavarovalniški trg ocenjujemo kot srednje visoko in z velikim vplivom na zavarovalniški trg. Ocena tržnega tveganja se je, v za poročilo relevantnem obdobju, znižala. Globalni borzni indeksi so v tem obdobju večinoma beležili rast in nekoliko povečano volatilitnost – kar sicer velja predvsem za ameriške indekse. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev so se v letu 2024 večinoma nižale, v obdobju prvega tromesečja 2025 pa zopet nekoliko zvišale. Sicer pa se z višanjem ravni obrestnih mer na finančnih trgih za zavarovalnice povečuje tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb, vendar je teh produktov sedaj občutno manj. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je v obdobju nekoliko znižal. Za zavarovalnice sicer, poleg padanja ravni obrestnih mer, pomeni tveganje tudi hiter dvig obrestnih mer, saj na kapitalskih trgih večinoma delujejo kot t. i. buy-and-hold investitorji. V naslednjih 6 mesecih, predvsem zaradi vpliva negotovosti glede razvoja geopolitičnih tveganj na globalne finančne trge, pričakujemo zvišanje tržnega tveganja za zavarovalniški trg.

Zavarovalna tveganja za slovenske zavarovalnice so se v obdobju močno povečala in so sedaj srednje velika.

Zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalniški trg predstavljajo srednje visoko izpostavljenost in srednji vpliv na trg. Ocena zavarovalnih tveganj se je v zadnjem letu močno povečala. Po ukinitvi dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v začetku leta 2024 se je po presečnih datumih v letu 2024, glede na enaka obdobja v letu 2023, zavarovalnicam močno zmanjševala premija iz zdravstvenih zavarovanj. Prav tako so se v letu 2024 zavarovalnicam upočasnjevale stopnje rasti premije v segmentu življenjskih zavarovanj. Znotraj tega segmenta tveganj so v skladu z metodologijo izračunavanja zahtevanega kapitala zavarovalnic po standardni formuli za slovenski zavarovalniški trg najpomembnejša naslednja tveganja: tveganje neustrezne premije in rezervacij pri premoženjskih zavarovanjih, tem pa sledi tveganje neustrezne premije in rezervacij pri življenjskih zavarovanjih. Ob občutnem padcu skupne zbrane premije in ob manjšem porastu ravni kapitala zavarovalnic v letu 2024 glede na predhodno leto se je izboljšal kazalnik finančnega vzvoda za zavarovalniški trg. Menimo, da v naslednjih 6 mesecih zaradi že sprejetih ukrepov zavarovalnic ne bo prišlo do poslabšanja ravni zavarovalnih tveganj.

Tveganja, povezana z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga, izkazujejo nekoliko višjo raven.

Tveganjem, povezanim z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga se je ocena v obdobju zadnjega leta nekoliko povečala. V sektorju se nadaljuje trend rahlega povečevanja deleža izrednih prekinitev polic iz klasičnih življenjskih zavarovanj in 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. Na drugi strani pa se je zmanjšal delež izrednih prekinitev polic iz pokojninskih zavarovanj. V naslednjih 6 mesecih ne pričakujemo zvišanja ravni tveganj povezanih z likvidnostjo in financiranjem slovenskega zavarovalniškega trga.

Makroekonomsko tveganje se je v obdobju znižalo na srednjo raven.

Makroekonomsko tveganje se, v za to poročilo relevantnem obdobju, nahaja na srednji ravni in ima velik vpliv na zavarovalniški trg. Izboljšana ocena makroekonomskega tveganja odraža izboljšanje večine makroekonomskih kazalcev in znižanje ravni obrestnih mer na finančnih trgih v preteklem letu. Na drugi strani geopolitična tveganja, vnovično poslabšanje napovedi glede inflacije za Slovenijo in EU v letu 2025 ter povečana spremenljivost v valutnih tečajih in

globalnih borznih indeksih kaže na poslabšanje makroekonomskega tveganja za zavarovalniški trg v prihodnjih 6 mesecih.

Tudi tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji za zavarovalniški sektor ocenjujemo kot majhna in se v za poročilo relevantnem obdobju niso spremenila. Zavarovalnicam se je izboljšal kazalnik zadolženosti, prav tako se je zmanjšal delež neto obračunane premije v bruto obračunani premiji zavarovalniškega trga. V naslednjih 6 mesecih ne pričakujemo povečanja ravni tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji za slovenski zavarovalniški trg.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju ocenjujemo kot nizko, z majhnim vplivom na trg. Ocena kreditnega tveganja se je v relevantnem obdobju za malenkost znižala. Glavni razlog za nižjo oceno pa je v rahlem izboljšanju povprečne bonitetne ocene dolžniških vrednostnih papirjev v naložbenih portfeljih zavarovalnic. V naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic sicer opazamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. search for yield). V povprečju tako opazamo 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 opazamo 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. V naslednjih 6 mesecih dopuščamo možnost za zvišanje ravni kreditnega tveganja za zavarovalniški trg, kot posledica geopolitičnih tveganj.

Poslovne rezultate slovenskega zavarovalniškega sektorja v letu 2024 sta zaznamovala zlasti dva dejavnika – ukinitve dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v začetku leta 2024 in ugodnejše razmere na svetovnih finančnih trgih, ki so prinesle znatno boljše naložbene rezultate zavarovalnic. Prav tako se v relevantnem obdobju ni zgodila nobena večja naravna nesreča, kar je sicer zaznamovalo poslovanje slovenskih zavarovalnic v letu 2023. V povprečju so se tako izboljšali zavarovalno tehnični rezultati premoženjskih zavarovanj – kazalec čisti kombinirani količnik pri premoženjskih zavarovanjih se je glede na primerljivo obdobje v predhodnem letu znižal. So pa zavarovalnice v obdobju v povprečju beležile nekoliko slabše zavarovalno tehnične rezultate v segmentu življenjskih zavarovanj. Donosi naložb zavarovalnic – tako v portfeljih premoženjskih zavarovanj kot v portfeljih življenjskih zavarovanj – so bili v obdobju precej višji kot v predhodnem obdobju. Zavarovalnicam sta se tako tudi zvišala kazalca ROA in ROE, in sicer pri premoženjskih ter življenjskih zavarovanjih. Prav tako se je zavarovalnicam izboljšala kapitalska ustreznost v skladu z ureditvijo SII – povečala sta se količnika zahtevanega solventnostnega kapitala in zahtevanega minimalnega kapitala. Pričakujemo, da bi lahko tveganje, povezano z dobičkonosnostjo in solventnostjo trga, v naslednjih 6 mesecih ostalo na podobni ravni.

Tveganja glede medsebojni povezav in neravnovesij se tekom preteklega leta niso spremenila.

Nizka izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju.

Tveganja glede dobičkonosnosti in solventnosti zavarovalnic so se v letu 2024 močno zmanjšala.

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja

Naravne katastrofe, povezane s podnebnimi spremembami, predstavljajo pomembno sistemsko tveganje za zavarovalniški sektor, zlasti zaradi naraščajočega škodnega potenciala in pogostosti škodnih dogodkov. Večji škodni dogodki, na primer katastrofalni dogodki v Sloveniji iz leta 2023, imajo izrazito negativen vpliv na dobičkonosnost in kapitalsko ustreznost slovenskega zavarovalniškega sektorja.

Agencija za zavarovalni nadzor aktivno sledi in se odziva na izzive, ki jih prinašajo naravne katastrofe. Agencija za zavarovalni nadzor je tako pristopila k preverjanju ustreznosti pozavarovalnih programov, ki predstavljajo ključen del odpornosti zavarovalnic, saj omogočajo omejevanje potencialnih finančnih izgub in ohranjanje stabilnosti zavarovalniškega trga. Prav tako je Agencija za zavarovalni nadzor pripravila študijo s katero je ocenila vrzel v zavarovalni zaščiti pred nevarnostmi poplave in potresa v Sloveniji ter pripravila izhodiščne sistemske predloge za zmanjšanje te vrzeli. V drugi polovici leta 2024 je

Vse pogostejši in vse bolj uničujoči katastrofalni dogodki, ki so povezani s podnebnimi spremembami, predstavljajo visoko tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalniškega trga.

bila na ravni Slovenije ustanovljena tudi delovna skupina za pripravo ukrepov za zmanjšanje zavarovalne vrzeli na področju zavarovanj pred naravnimi nesrečami, v kateri poleg predstavnikov Agencije za zavarovalni nadzor sodelujejo tudi predstavniki Ministrstva za finance, Ministrstva za naravne vire in prostor, Slovenskega zavarovalniškega združenja ter največjih slovenskih zavarovalnic in pozavarovalnic. V marcu 2025 je delovna skupina že pripravila prve predloge konkretnih sistemskih ukrepov za zmanjšanje zavarovalne vrzeli na tem področju. Ukrepi za zmanjšanje vrzeli v zavarovalni zaščiti so v svoji osnovi bolj socialno-ekonomske narave, vendar lahko njihova implementacija vpliva na finančno stabilnost zavarovalniškega sektorja, saj širša zavarovalna baza zmanjšuje volatilitnost škodnih izplačil, izboljšuje kapitalsko ustreznost zavarovalnic in zmanjšuje tveganje sistemskih šokov ob večjih naravnih nesrečah.

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.

1.5 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), v začetku obdobja tudi visoke obrestne mere. Kljub zaostrenim razmeram so kapitalski trgi pokazali dobro odpornost. Tudi zaradi nižanja obrestnih mer so se tečaji v Sloveniji leta 2024 in v začetku leta 2025 krepko zvišali. Ocena tveganja na področju trga vrednostnih papirjev se je znižala in iz rdečega prešla v oranžno območje, v območje povečanega tveganja. Še vedno obstaja precejšnje tveganje, da se ob ohlajanju gospodarstva in nepričakovanih pretresih 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.

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 2024 za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 23,5 mrd EUR, od tega je bilo 17,9 mrd EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala 2,9 mrd EUR. Podružnici banke in investicijskega podjetja držav članic EU sta za račun strank v Sloveniji vodili finančne instrumente v vrednosti 4,7 mrd EUR.

Obseg vrednosti premoženja strank investicijskih podjetij se je konec leta 2024 glede na konec leta 2023 povečal za 8,3 %.

Vrednost vseh nematerializiranih vrednostnih papirjev vpisanih v centralni register pri KDD – Centralni klirinško depotni družbi, je 31. 3. 2025 znašala 72,03 mrd EUR in je bila za 7,2 % višja kot pred enim letom. Tržna kapitalizacija Ljubljanske borze je 31. 3. 2025 znašala 53,7 mrd EUR in se je glede na prejšnje leto zvišala za 6,97 %.

Družbe za upravljanje so konec leta 2024 upravljale 71 podskladov krovnih skladov.

Družbe za upravljanje so konec leta 2024 upravljale 71 podskladov krovnih skladov, v katerih je bilo 6.265 mio EUR sredstev. Obseg sredstev v vzajemnih skladih se je glede na leto poprej povečal za 30,2 %. Razloge za rast je treba iskati v odboju borznih tečajev v letu 2024, medtem ko so bila neto vplačila v vzajemne sklade v vseh mesecih leta 2024 pozitivna, skupaj pa so na letni ravni znašala 529 mio EUR.

Konec leta 2024 je obseg sredstev v upravljanju upravljavcev alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 846 mio EUR, kar je 13-odstotno povečanje glede na predhodno leto. Ne glede na precejšnjo rast pa obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih, še vedno obsega relativno majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot takšen za zdaj ne pomeni pomembnega dejavnika tveganja.

V segmentu vzajemnih pokojninskih skladov, ki spadajo v pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev, je ob koncu leta 2024 poslovalo 12 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljavci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2024 znašal 1.801 mio EUR, kar je 11,6 % več kot ob koncu leta 2023. 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, je kot ključni tveganji makrobonitetnega značaja za izpostaviti tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev, ter skupno tveganje domače panoge vzajemnih skladov.

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

Tabela 3: Prikaz tveganj

Sistemsko tveganje	Ocena		Tendencja sprem. tveganja	Komentar
	za Q4 2024	za Q1 2025		
Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev			→	Likvidnost kapitalskega trga se je izboljšala, a še ni na želeni ravni. Število VP v borzni kotaciji je rekordno nizko. Visoka ocena tveganosti se ohranja zaradi geopolitičnih razmer, ohlajanja gospodarstva ter nepredvidljivosti v zvezi mednarodno trgovinsko menjavo.
Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji			→	Agencija 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, ob sicer pozitivnem trendu neto vplačil, relativno nizki izpostavljenosti manj likvidnim naložbenim razredom in umiritvi inflacijskih pritiskov.

Barvna lestvica:



Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev

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

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

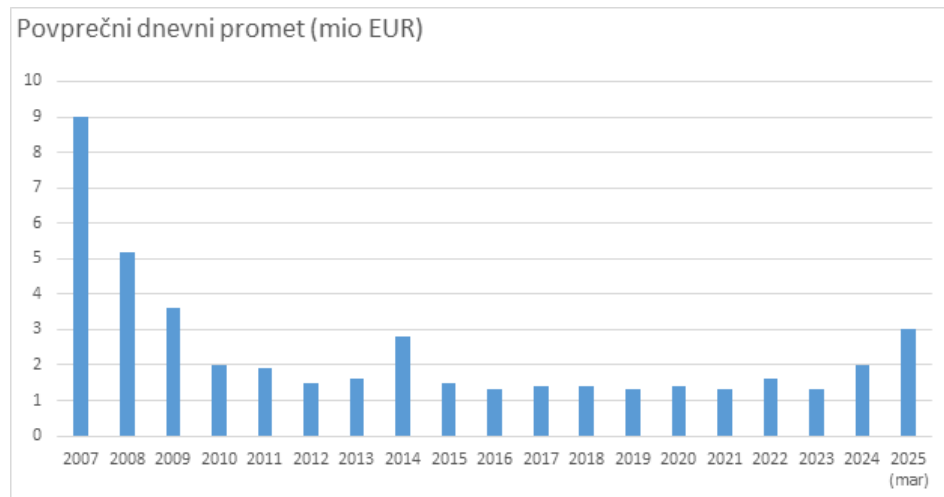
- odstopanje prometa od dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi,
- povprečni dnevni promet na Ljubljanski borzi,
- število izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi in
- odstopanje od povprečne vrednosti indeksa SBITOP.

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi je bilo v preteklem obdobju zelo različno. Večino časa je bilo odstopanje pozitivno, opazno pozitivno pa je bilo v juliju 2024, proti koncu leta 2024 in v prvem četrtletju 2025. V celotnem letu 2024 je povprečni dnevni promet znašal 2 mio EUR, v marcu 2025 pa že 3 mio EUR. V letu 2023 je povprečni dnevni promet znašal le 1,3 mio EUR, kar kaže na znatno povečanje v letu 2024 in predvsem v prvem četrtletju 2025. To pomeni, da so trendi pozitivni, kar je pripomoglo k

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

zmanjšanju skupne ocene tveganja, še vedno pa bi trg potreboval višji promet, da bi lahko dosegli želeno raven likvidnosti.

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 2024 znašalo 48, kar je 5 manj kot konec leta 2023 in je rekordno nizko.

Število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi še naprej upada. Konec leta 2024 je znašalo 48, kar je 5 manj kot konec leta 2023 in je s tem rekordno nizko. Konec marca 2025 se število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev ni spremenilo, kar kaže na povečan obseg tveganja likvidnosti kapitalskega trga, saj še nikoli nismo zabeležili tako nizkega števila vrednostnih papirjev v kotaciji.

Tabela 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 (mar)	48

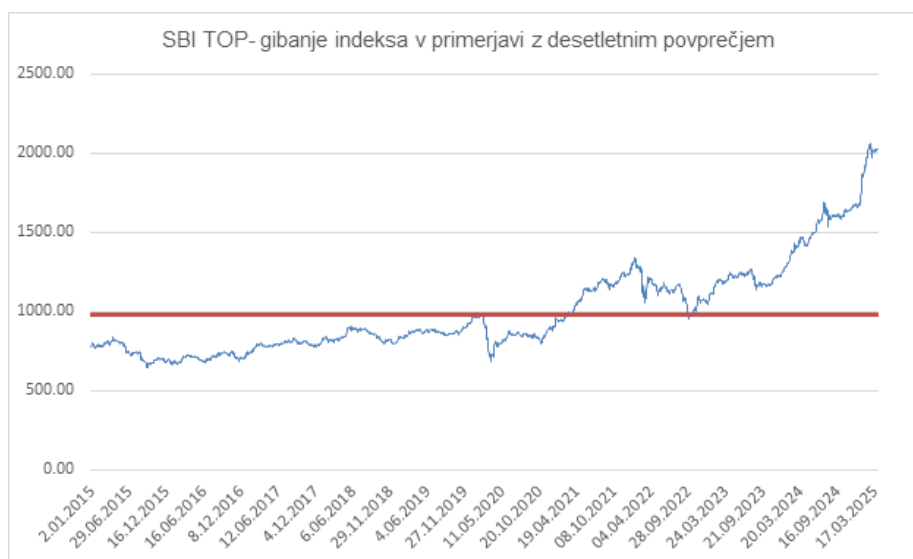
VIR: Podatki Ljubljanske borze.

V obdobju od 1. 4. 2024 do 31. 3. 2025 se je indeks SBITOP gibal med 1.411,12 in 2.065,33 točkami. Indeks je v letu 2024 močno pridobil na vrednosti (33 % rast v letu 2024), v prvem četrtletju 2025 pa se je ta še občutno povečala. Gibanje indeksa je krepko nad povprečjem

zadnjih deset let (975,73 točk), pri čemer je treba opozoriti, da je začetek tega obdobja zaznamovala globalna finančna kriza. 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 povečano tveganje likvidnosti kapitalnega trga.

Slika 3: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem



Vir: Ljubljanska borza in lastni izračuni.

Pri ocenjevanju tržnega tveganja se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBITOP. Bolj ko vrednost indeksa niha, večje je tržno tveganje. Velik vpliv na gibanje cen delnic v obravnavanem obdobju je imela situacija v mednarodnem okolju (vojna v Ukrajini, konflikt na Bližjem vzhodu) in nepredvidljivost odločitev velesil, v začetku obdobja tudi višina obrestnih mer. Zmerno ohlajanje gospodarske dejavnosti še ni vplivalo na cene delnic.

Visoka volatilnost cen delnic je 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 2024 je tržno tveganje slovenskega kapitalnega trga tako še vedno povečano.

Upoštevale ocene ESMA glede povečevanja operativnih tveganj predvsem na področju kibernetne varnosti, tudi v Republiki Sloveniji zaradi razmer v mednarodnem okolju operativno tveganje trga vrednostnih papirjev ocenjujemo kot povišano za celotno obravnavano obdobje. Ljubljanska borza in Klirinškodopotna družba sicer nista poročali o incidentih v njihovi sistemih in je bilo njuno poslovanje brez večjih motenj.

Operativno tveganje je ocenjeno kot povišano za celotno obravnavano obdobje.

Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vpliva tudi makro okolje. V obdobju od 1. 4. 2024 do 31. 3. 2025 je največje tveganje iz makro okolja predstavljala geopolitična situacija (Ukrajina in Bližnji vzhod), ki v svetu povzroča veliko negotovost, kar se odraža tako v gospodarstvu, kot tudi na kapitalnih trgih. K temu je potrebno dodati nepredvidljivosti v zvezi mednarodno trgovinsko menjavo.

Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji

Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, kreditnega in operativnega tveganja.

Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov

Kategorija tveganosti	Ocena Agencije	Zadnja razpoložljiva ocena ESMA TRV (13. 2. 2025)
Likvidnostno tveganje	Povečano tveganje	Povečano tveganje
Tržno tveganje	Veliko tveganje	Veliko tveganje
Kreditno tveganje	Povečano tveganje	Povečano tveganje
Operativno tveganje	Povečano tveganje	Veliko tveganje

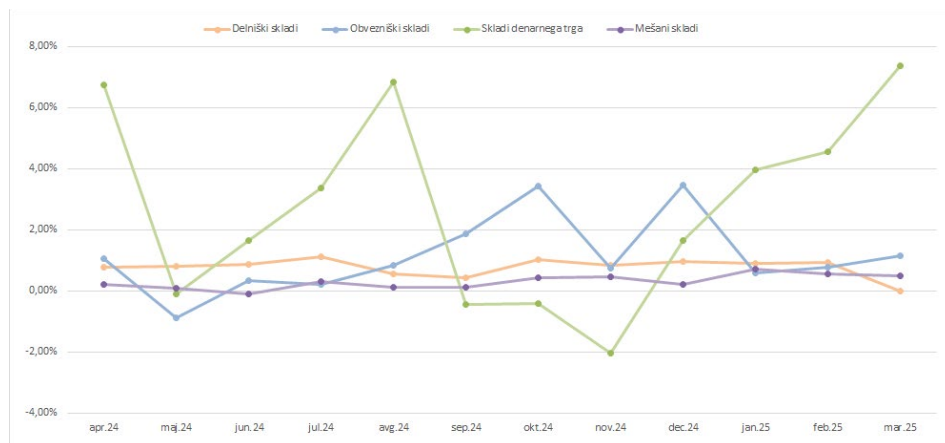
Vir : Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Pri določanju ocene tveganosti za posamezno kategorijo tveganosti se upošteva zadnja razpoložljiva ocena tveganosti ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities (TRV), ki se jo po potrebi prilagodi specifikam panoge vzajemnih skladov v Sloveniji. Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji je ocenjeno kot povečano.

Neto vplačila v vzajemne sklade v upravljanju domačih družb za upravljanje so v letu 2024 znašala 528,6 mio EUR, vrednost njihovih sredstev pa je konec decembra 2024 znašala 6,3 milijarde evrov oziroma 1.453 mio EUR več kot ob koncu leta 2023. V prvih treh mesecih leta 2025 so neto vplačila znašala 144 mio EUR, zaradi občutnih padcev tečajev v marcu leta 2025 pa je vrednost sredstev upadla na 6,1 milijarde evrov. V proučevanem obdobju od aprila 2024 do marca 2025 so imeli vzajemni skladi tako 527,7 mio EUR neto prilivov sredstev, kar predstavlja 8,8 % čiste vrednosti sredstev vseh vzajemnih skladov na dan 31. 3. 2025.

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, kar pa zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS ne ocenjujemo kot problematično.

Slika 4: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v od aprila 2022 do marca 2023



Vir : Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Neto vplačila v vzajemne sklade so vseskozi ostala pozitivna.

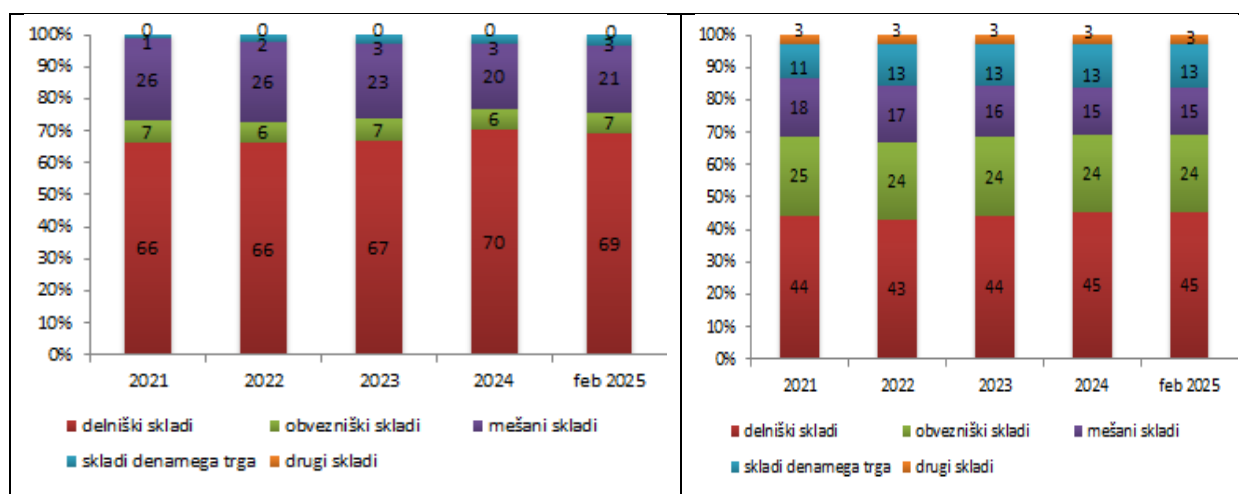
Pri oceni likvidnostnega tveganja se upošteva dejstvo, da so kljub veliki negotovosti v preteklem obdobju neto vplačila v vzajemne sklade vseskozi ostala pozitivna, in dejstvo, da so vzajemni skladi v upravljanju družb za upravljanje s sedežem v Sloveniji nizko izpostavljeni do nekaterih manj likvidnih naložb, kot so podjetniške obveznice in nepremičnine. Pri oceni je upoštevana tudi zelo nizka izpostavljenost vzajemnih skladov do izdajateljev iz Rusije, Ukrajine in Belorusije. Zelo nizka je tudi izpostavljenost do domačih izdajateljev. Do zdaj pri nobenem vzajemnem skladu v upravljanju družb za upravljanje s sedežem v Sloveniji ni bil uporabljen ukrep zaustavitve izplačil oziroma delne zaustavitve izplačil in nobena družba za upravljanje ni poročala o težavah z likvidnostjo. V primeru nadaljnega zaostrovanja

geopolitičnih razmer in poslabševanja gospodarskih kazalnikov, pa obstaja pomembna verjetnost povečanja izplačil iz vzajemnih skladov, kar je razlog, da je likvidnostno tveganje panoge vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjeno kot povišano.

V zvezi z oceno tržnega tveganja je za izpostaviti, da Slovenski vlagatelji v vzajemne sklade še vedno izkazujejo relativno visoko nagnjenost k tveganju, saj so ob koncu leta 2024 sredstva v delniških skladih predstavljala 70 %, sredstva v mešanih skladih pa 20 % vseh sredstev v upravljanju domačih družb za upravljanje, pri čemer se je nekoliko zmanjšal delež sredstev, naloženih v obvezniških skladih. Posledično so domači vlagatelji relativno bolj izpostavljeni izjemnim dogodkom na svetovnih borzah.

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

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



Vira : Agencija za trg vrednostnih papirjev in EFAMA.

Zaradi nižanja cen energije in nižje stopnje inflacije se je makroekonomsko okolje konec leta 2024 sicer izboljšalo. 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. Tržno tveganje panoge vzajemnih skladov je posledično ocenjeno kot veliko.

Inflacijski pritiski, nizki obeti za gospodarsko rast in zaostrovanje denarne politike so povzročili naraščanje donosov in padanje cen tako evropskih državnih kot tudi podjetniških obveznic. Ker se pogoji za poceni vire financiranja slabšajo, nekatera bolj zadolžena podjetja pa bodo imela posledično težave s financiranjem, je kreditno tveganje panoge vzajemnih skladov, upošteva se sicer nizko izpostavljenost do podjetniških obveznic in dolžniških naložb na splošno, ocenjeno kot povišano.

Pogoji za poceni vire financiranja se slabšajo.

Povečana intenzivnost kibernetičnih napadov, večja nihanja trgov in pospešena digitalizacija storitev, zvišujejo operativno tveganje, ki je zato ocenjeno kot povečano. Vpliv operativnega tveganja iz naslova poravnjav, ko gre za izvedene finančne instrumente, blagovne borze in platforme s kripto sredstvi bo relativno malo vplival na vzajemne sklade v Sloveniji, saj domači vzajemni skladi tovrstnih izpostavljenosti nimajo.

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

1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja

Nizka likvidnost kapitalnega trga pomeni povečano tveganje za kapitalni trg, saj bi dodatno zmanjšanje likvidnosti lahko pomenilo izgubo organiziranega trga vrednostnih papirjev, ki ga v Sloveniji vodi Ljubljanska borza d.d., ki je zasebna institucija v tuji lasti. S tem bi Slovenija

**Nizka likvidnost
kapitalskega trga
predstavlja povišano
tveganje za kapitalni trg.**

izgubila edino infrastrukturo za trgovanje z vrednostnimi papirji, ki je pomemben dejavnik razvitega gospodarstva, to pa bi negativno vplivalo na gospodarsko rast in bonitetno oceno Slovenije in s tem na celotni finančni sistem v Sloveniji.

V letu 2021 je Agencija za trg vrednostnih papirjev skupaj z Ministrstvom za finance sodelovala v projektu z naslovom »Izboljšanje in razvoj kapitalnega 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 kapitalnega 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. Marca 2025 je bila uspešno izdana nova izdaja ljudskih obveznic. Izvajali so se tudi drugi projekti v okviru strategije, v postopku sprejemanja so predpisi o individualnih naložbenih računih, ki bodo omogočali bolj optimalno varčevanje na kapitalnih trgih. V letu 2024 in začetku leta 2025 se je promet na Ljubljanski borzi močno izboljšal, prav tako je močno zrasel indeks SBITOP. To daje upanje, da se bo stanje na slovenskem kapitalnem trgu izboljšalo in da se s tem zmanjšajo tveganja na tem področju.

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. 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, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor. 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 liziškimi družbami.

2.2 Banka Slovenije

1. Makrobonitetni instrumenti za področje kreditiranja prebivalstva

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

V letu 2024 nismo spreminjali sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja potrošnikov (Uradni list RS, št. 63/2023), ki je bil sprejet v letu 2023 in prilagaja makrobonitetne omejitve, ki sta jih uvedla predhodna sklepa. V letu 2023 je bil sprejet tudi Sklep o določitvi zneska minimalne kreditne sposobnosti potrošnika (Uradni list RS, št. 63/2023), ki določa minimalni znesek, ki mora potrošniku vsak mesec ostati po plačilu vseh obrokov iz kreditnih pogodb. V Banki Slovenije znesek minimalne kreditne sposobnosti potrošnika najmanj enkrat letno preverimo in objavimo na spletni strani, morebitna sprememba pa je objavljena tudi v Uradnem listu Republike Slovenije. Od 1. julija 2023 znesek minimalne kreditne sposobnosti znaša 745 EUR. Decembra 2024 smo preverili ta znesek in ugotovili, da ga ni treba prilagajati. Znesek minimalne kreditne sposobnosti potrošnika za leto 2025 ostaja 745 EUR, naslednja ocena bo predvidoma izvedena v drugi polovici leta 2025.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

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

Makrobonitetni instrument proticiklični kapitalski blažilnik (v nadaljevanju: CCyB), 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 2024 smo ohranili stopnjo CCyB 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 pretirano velika niti majhna oziroma se ohranjajo na stabilni ravni.

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 letu 2024 ni bilo sprememb na področju makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva.

Glavni cilj instrumenta je preprečevati čezmerno rast kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda.

V letu 2024 ohranjamo stopnjo CCyB na ravni pozitivne nevtralne stopnje 1,0 %, ki jo morajo banke izpolnjevati od 1. 1. 2025.

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

³ Trenutno je v veljavi Zban-3 ([Zakon o bančništvu \(pisrs.si\)](#)).

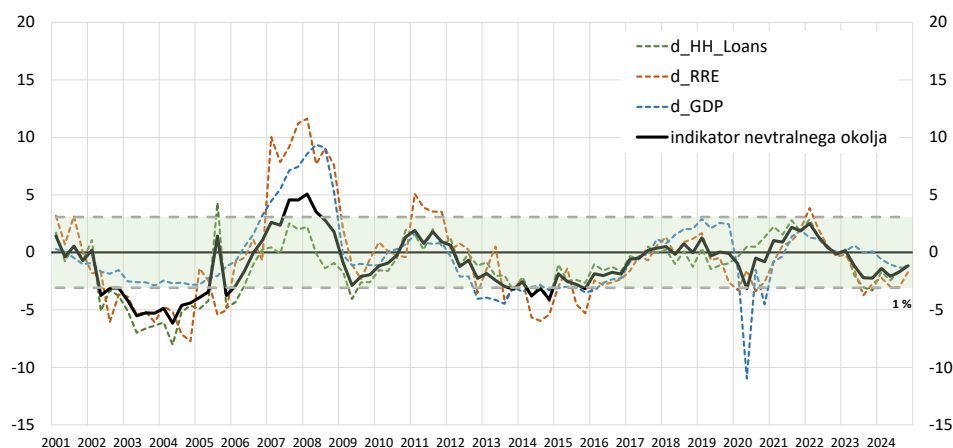
Pozitivno nevtrarno stopnjo smo uvedli v letu 2023, glavni razlogi za uvedbo so bili nepredvidljivi eksogeni šoki, kot sta npr. pandemija covida-19 in vojna v Ukrajini. Ti kažejo, da je za bolj učinkovito obvladovanje finančnih šokov treba okrepiti vlogo kapitalskih blažilnikov, ki jih je mogoče sproščati ne glede na fazo finančnega ali poslovnega cikla. Naslednji razlog je večja nestanovitnost podatkovnih serij, kot je hitra sprememba nivojev obrestnih mer in inflacije, ki lahko zaradi spreminjajočih se razmerij med realnimi in nominalnimi kategorijami poveča tveganja za neoptimalne investicijske odločitve, kar lahko vodi v bolj izrazite ciklične premike. Nazadnje, inherentna negotovost pri merjenju cikličnih tveganj ter časovni zamik pri oceni teh tveganj in grajenju blažilnika zahtevata prilagodljivost. Pozitivna nevtralna stopnja blažilnika zmanjšuje verjetnost zamude pri oceni cikličnih tveganj v finančnem ciklu ter bankam omogoča pravočasno prilagoditev kapitalskih zahtev. Proticiklični kapitalski blažilnik za izpostavljenosti do Republike Slovenije trenutno znaša 1,0 %, banke morajo to zahtevo izpolnjevati od 1. januarja 2025.

Analitični okvir Banke Slovenije za oceno nevtralnega okolja in določanje stopenj CCyB primarno temelji na treh metodologijah. Prva metodologija temelji na posameznih kazalnikih tveganj med katerimi je tudi t. i. kreditna vrzel (Tabela 6). Druga metodologija temelji na sestavljenem indikatorju (slika 7) in tretja metodologija temelji na indikatorju nevtralnega okolja (slika 6).

Standardizirano okolje tveganj temelji na indikatorju nevtralnega okolja, ki združuje realni in finančni cikel, trenutno je na sredini nevtralnega koridorja.

Opredelitev standardiziranega oziroma nevtralnega okolja tveganj temelji na indikatorju nevtralnega okolja. Uporabljeni model omogoča združevanje različnih časovnih serij oziroma ciklov, kot so realni cikel (BDP), finančni cikel (posojila gospodinjstvom) in cikel cen stanovanjskih nepremičnin, kot približek veznega člena med realnim in finančnim ciklom. Za izračun indikatorja nevtralnega okolja se uporabi utežena kombinacija odklonov posameznih spremenljivk od trendov, pri čemer je najbolj pomemben finančni cikel. Meje nevtralnega okolja so določene znotraj enega standardnega odklona indikatorja. Na sliki 9 so prikazani odkloni vseh spremenljivk in indikator nevtralnega okolja od leta 2001 do konca leta 2024. Indikator nevtralnega okolja je trenutno na sredini nevtralnega koridorja, kar pomeni določitev pozitivne nevtralne stopnje blažilnika pri 1,0 %.

Slika 6: Indikator nevtralnega okolja



Vir: Banka Slovenije.

Metodologijo posameznih kazalnikov Banka Slovenije uporablja že dlje časa, pri čemer smo v letu 2023 kazalnik razmerje med posojili in depoziti (LTD) zamenjali s kazalnikom povprečne uteži tveganj. Tabela 6 vsebuje vrednosti posameznih kazalnikov tveganj v četrtem četrtletju 2024 in pripadajoča zgodovinska povprečja. Ključni kazalnik za določitev vrednosti blažilnika je opredeljen kot odstopanje razmerja med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP od lastnega dolgoročnega trenda. Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda je v četrtem četrtletju 2024 negativno (-20,8 %), pri čemer znaša razmerje med krediti in BDP 43,9 %. Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda je še vedno negativno zaradi izjemno visoke rasti kreditiranja zasebnega

nebančnega sektorja v obdobju pred globalno finančno krizo. Rast kreditov zasebnemu nefinančnemu sektorju se je v četrtem četrtletju 2024 znatno znižala in sicer za 15,3 odstotne točke glede na predhodno četrtletje in znaša -13,9 %. Tudi povprečna utež tveganj (53,0 %) se je v primerjavi s prejšnjim četrtletjem rahlo povišala. V primerjavi s prejšnjim četrtletjem se je za 1,7 odstotne točke znižala rast cen rabljenih stanovanjskih nepremičnin, ki tako znaša 7,3 %. Banke so v četrtem četrtletju 2024 uspešno poslovale pri vrednosti količnika donos na kapital (ROE) 18,8 %. Glede na to, da veliki dobički bank niso povezani s prevzemanjem prekomernih tveganj, visoka vrednost ROE ni problematična. Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in odraža sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja namreč ostaja nizko.

Tabela 6: Vrednosti posameznih kazalnikov tveganj

Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2024)*	Vrednost kazalnikov, upoštevana pri odločitvi o blažilniku**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	-10,9 %	-20,8 %
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od leta 2001)	6,1 %	7,3 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu	7,6 %	-13,9 %
Povprečna utež tveganj	61,1 %	53,0 %
Donos na kapital	3,3 %	18,8 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,0	1,6

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 2024.

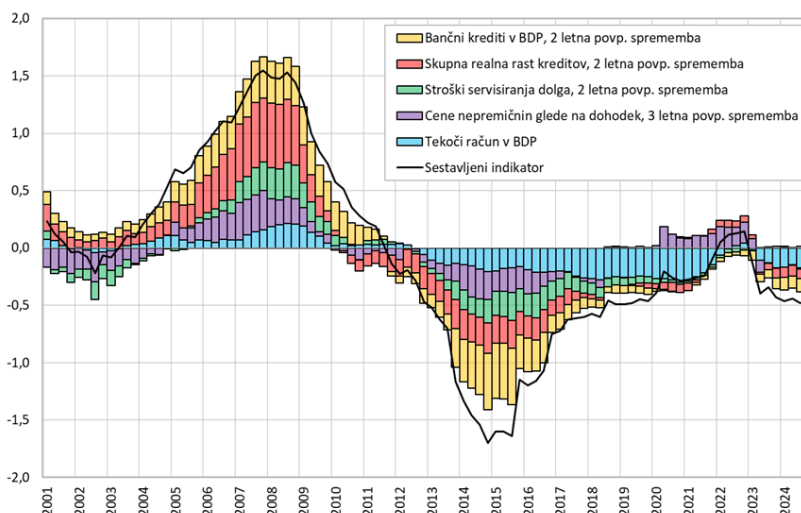
** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, to je četrto četrtletje 2024.

Vira: SURS in lastni preračuni.

Banka Slovenije od sredine leta 2020 dodatno spremlja sestavljeni kazalnik, ki združuje posamezne kazalnike tveganja, ki so izkazali dobro napovedno moč pri napovedi krize na podlagi podatkov držav evrskega območja ter Danske, Švedske in Združenega kraljestva. Posamezni kazalniki so združeni v sestavljeni kazalnik na način, da optimizirajo napovedno moč zgodnjega opozarjanja na krizo od pet do dvanajst četrtletij pred pojavom sistemske krize. Slika 7 prikazuje vrednost sestavljenega kazalnika in prispevek posameznih kazalnikov k sestavljenemu kazalniku od leta 2001 do konca leta 2024.

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

Slika 7: Sestavljen indikator



Vir: Banka Slovenije.

Sproščanje proticikličnega blažilnika je še bolj podvrženo strokovni presoji kakor grajenje blažilnika, zato je kvantitativno zelo težko opredeliti meje, kdaj je primeren čas za sprostitev blažilnika.

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

Za namen sproščanja blažilnika do nevtralne pozitivne stopnje bomo uporabili iste kazalnike in modelske ocene kot pri grajenju blažilnika. Poleg modelskih ocen verjetnosti nastanka kriz in obstoječih metodologij za oceno nevtralnega okolja in cikličnih sistemskih tveganj bomo pri presoji, ali je primeren čas za sprostitev blažilnika, upoštevali tudi kvantitativne informacije, med katerimi so najpomembnejši kazalniki za oceno kreditnega tveganja, solventnosti in dobičkonosnosti bančnega sistema ter kreditne dejavnosti. Blažilnik se bo lahko zmanjšal postopoma ali nemudoma, odvisno od razvoja tveganj. Eden izmed glavnih pokazateljev materializacije tveganj je omejeno kreditiranje bank, povečanje deleža nedonosnih terjatev in oslabitev solventnosti bančnega sistema ter s tem odpornosti bančnega sistema

CCyB se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav (držav, ki niso del bančnega sistema EU in za katere ESRB ne določa stopenj blažilnika CCyB), kadar je slovenski bančni sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije na podlagi 9. člena ZBan-3 upošteva Priporočilo ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1). Skladno s podpriporočilom B Priporočila ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije enkrat letno preveriti, ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav. Mejna vrednost pomembne izpostavljenosti do tretje države znaša 5 % prvotne izpostavljenosti oziroma 5 % tveganju prilagojene izpostavljenosti do posamezne tretje države. Slovenski bančni sistem je v letu 2019 postal pomembno izpostavljen do Srbije. Do Srbije je ostal pomembno izpostavljen tudi ob presoji v letu 2024.

V skladu s Priporočilom ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije, kadar ugotovi, da ima bančni sektor v njeni jurisdikciji pomembne izpostavljenosti do tretje države, spremljati gibanja tveganj v teh tretjih državah z vidika znakov čezmerne kreditne rasti. Če odkrijemo znake čezmernega kreditiranja in menimo, da bi bilo treba za izpostavljenosti do te tretje države določiti stopnjo proticikličnega kapitalnega blažilnika, moramo o tem obvestiti ESRB. Uporabljen stopnja CCyB za ustrezne kreditne izpostavljenosti v Srbiji bo stopnja, ki jo bo določila Narodna banka Srbije. Banka Slovenije bo zato redno spremljala četrtletne odločitve Narodne banke Srbije glede določanja stopenj CCyB in presojala, ali je stopnja blažilnika, ki jo je določila Narodna banka Srbije, zadostna za ustrezno zaščito domačega bančnega sistema pred tveganji čezmerne kreditne rasti v Srbiji.

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

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

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. Banka Slovenije pri identifikaciji DSPB sledi metodologiji EBA, z izjemo 9. točke Smernic EBA, ki določa, da lahko zadevni organi dvignejo prag za identifikacijo DSPB do največ 425 bazičnih točk. Banka Slovenije se je v letu 2017 odločila za dvig praga za identifikacijo DSPB s 350 na 500 bazičnih točk ter posledično za prilagoditev lestvice, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB. V letu 2023 je Banka Slovenije sprejela nov Sklep o določitvi blažilnika za DSPB, ki implementira revidirano metodologijo za določanje minimalne stopnje kapitalskega blažilnika za DSPB, ki jo ECB uporablja od 1. januarja 2024.

V letu 2024 je bilo identificiranih pet drugih sistemsko pomembnih bank, ena manj kot leto prej, kar je posledica pravne združitve bank SKB banka in Nova KBM. Pri dveh bankah je prišlo do spremembe kapitalskega blažilnika: pri eni se je stopnja blažilnika povečala, pri drugi pa zmanjšala, in sicer za 0,25 odstotne točke. Tako se višina blažilnika za DSPB trenutno giblje med 0,25 % in 1,25 %. Banke morajo kapitalski blažilnik izpolnjevati z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji. Tabela 7 prikazuje banke, ki so bile letos identificirane kot DSPB, ter pripadajoče stopnje kapitalskega blažilnika.

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

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti	Višina blažilnika*
NLB, d.d.	4055	1,25 %
OTP banka, d.d.	2292	1,00 % *
SID, d.d.	769	0,50 %
UniCredit Banka Slovenija, d.d.	736	0,25 %
Banka Intesa Sanpaolo, d. d.	586	0,25 %

Opomba: Banke zahteve izpolnjujejo na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji oziroma na posamični, subkonsolidirani ali konsolidirani ravni. *Banka opredeljeno stopnjo blažilnika izpolnjuje od 1. 1. 2026.

Vir: Banka Slovenije.

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

V letu 2024 se je kapitalski blažilnik za eno banko povečal, za eno zmanjšal.

Od leta 2025 znaša stopnja sektorskega blažilnika 0,5 % tako za izpostavljenosti, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami (prej 1,0 %), kot za druge izpostavljenosti do fizičnih oseb.

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

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.

Na svoji 713. seji 21. novembra 2023 je Svet Banke Slovenije znižal stopnjo blažilnika za izpostavljenosti, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami. Tako morajo banke od 1. januarja 2025 vzdrževati blažilnika sistemskih tveganj v naslednji višini:

- 0,5 % za vse izpostavljenosti na drobno do fizičnih oseb, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami;
- 0,5 % za vse druge izpostavljenosti do fizičnih oseb

2.3 Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2024 pripravila 7 podzakonskih predpisov oziroma dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu - ZZavar-1, Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju – ZPIZ-2 oziroma drugih predpisov. Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o letnem poročilu in trimesečnih računovodskih izkazih zavarovalnic (Uradni list RS, št. 101/2024), Sklep o potrebnem znanju za nosilca aktuarske funkcije in pooblaščenega aktuarja (Uradni list RS, št. 35/2024), Sklep o dodatnem revizijskem pregledu zavarovalnice in dodatnem revizorjevem poročilu (Uradni list RS, št. 101/2024), Sklep o sredstvih urada za izplačilo odškodnin v primeru insolventnosti zavarovalnice (Uradni list RS, št. 59/2024), Sklep o poročanju upravljavca pokojninskega sklada, oblikovanega kot kritni sklad, o kapitalu, rezervacijah za nedoseganje zjamčene vrednosti sredstev in strukturi naložb iz naslova teh rezervacij (Uradni list RS, št. 43/2024), Sklep o poročilu nosilca aktuarske funkcije pokojninske družbe (Uradni list RS, št. 43/2024) in Sklep o zavarovalno-tehničnih rezervacijah pokojninske družbe (Uradni list RS, št. 43/2024).

Izvedba izračuna kapitalne 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. 2024 in 31. 3. 2025 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. 3. 2024, 30. 6. 2024, 30. 9. 2024 in 31. 12. 2024 (izračun solventnostnega kapitala - SCR in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s Solventnostjo II) po stanjih na dan 31. 3. 2024, 30. 6. 2024, 30. 9. 2024 in 31. 12. 2024 so bile v obravnavanem obdobju opravljene tudi ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor, in sicer po stanjih na dan 31. 3. 2024, 30. 6. 2024 oziroma 30. 9. 2024.

V drugi polovici leta 2024 je bila v Sloveniji ustanovljena interdisciplinarna delovna skupina za pripravo ukrepov za zmanjšanje zavarovalne vrzeli pri naravnih nesrečah. Skupino, ki jo koordinira Agencija za zavarovalni nadzor, sestavljajo predstavniki slovenskih zavarovalnic, Slovenskega zavarovalnega združenja ter ministrstev za finance in naravne vire in prostor. Kvantitativna analiza podatkov slovenskega zavarovalnega trga ter primerjalna študija mednarodnih ureditev kažeta, da bi bila možna sistemska rešitev v zagotovitvi ustreznega zavarovanja za vse večstanovanjske objekte, pri čemer bi upravnike večstanovanjskih stavb

Priprava podzakonskih predpisov in dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu, Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju oziroma drugih predpisov.

Izračun kapitalne ustreznosti in poročanje na podlagi Solventnosti 2.

Sodelovanje pri pripravi ukrepov za zmanjšanje vrzeli v zavarovalni zaščiti pred naravnimi nesrečami.

zavezali k sklenitvi zavarovalnega kritja za zaščito nepremičnine kot celote. Implementacija predlaganega zavarovanja večstanovanjskih objektov bi okrepila finančno stabilnost sistema, saj širša porazdelitev tveganj med več zavarovanci zmanjšuje nihanja v obsegu izplačanih škod in znižuje verjetnost sistemskih motenj pri katastrofalnih naravnih dogodkih.

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, kibernetičnih in geopolitičnih tveganj, obravnavi biodiverzitete, morebitni vključenosti povratnih scenarijev v oceno, analizi izhodišč za pripravo ORSA, dolžini projekcije osnovnega scenarija, ob morebitni predložitvi tudi vsebina izredne ORSA, analizi lastnih parametrov pri izračunu tveganj, predvidljivih dividend ter oceni ustreznosti stresnih testov in občutljivostnih analiz. 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.

Nekateri subjekti so se po katastrofalnih škodnih dogodkih v letu 2023 soočili s težavami pri obnovitvah svoje pozavarovalne zaščite za leto 2024 (agregatno XL kritje). Na pozavarovalnem trgu so se razmere zaostrele in posledično so morale nekatere zavarovalnice povečati lastne deleže na Cat XL pogodbah. Agencija za zavarovalni nadzor je zato pozvala zavarovalnice in pozavarovalnice k izrednemu poročanju o vsebini njihovih pozavarovalnih programov za leto 2024 ter izsledkih analize učinkov pozavarovalnih programov ob hipotetični materializaciji enakih katastrofalnih škodnih dogodkov, kot so se zgodili v letu 2023. Nekateri subjekti so se po katastrofalnih škodnih dogodkih v letu 2023 soočili s težavami pri obnovitvah svoje pozavarovalne zaščite za leto 2024 (agregatno XL kritje). Na pozavarovalnem trgu so se razmere zaostrele in posledično so morale nekatere zavarovalnice povečati lastne deleže na Cat XL pogodbah. Agencija za zavarovalni nadzor je zato pozvala zavarovalnice in pozavarovalnice k izrednemu poročanju o vsebini njihovih pozavarovalnih programov za leto 2024 in izsledkih analize učinkov pozavarovalnih programov ob hipotetični materializaciji enakih katastrofalnih škodnih dogodkov, kot so se zgodili v letu 2023.

Pregled poročil o lastni oceni tveganj in solventnosti (ORSA).

Težave pri obnovitvah pozavarovalnih programov in izredno poročanje o pozavarovalnih programih za leto 2024.

2.4 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Izvajanje nadzora na področju investicijskih skladov

Na področju zagotavljanja informacijske varnosti družb za upravljanje je Agencija za trg vrednostnih papirjev tudi v letu 2024 nadaljevala s pregledi izpolnjevanja zahtev ZISDU-3 glede varovanja informacij, kjer ni zaznala kršitve predpisov.

ESMA je v letu 2024 prenovila Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga. V Sloveniji delujeta le 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.

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. Agencija za trg vrednostnih papirjev je pri izvedbi ocenjevanja finančnega vzvoda AIS po omenjenih smernicah v letu 2025 naredila analizo in ocenila, da je prispevek finančnega vzvoda AIS k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu zanemarljiv.

Agencija za trg vrednostnih papirjev skladno s priporočili ESRB vsako leto pregleda prejeta poročila investicijskih skladov z namenom identificirati sklade, ki imajo posebno veliko

ESMA je v letu 2024 prenovila Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga.

izpostavljenost do trga poslovnih nepremičnin. Za identifikacijo teh skladov se uporabljajo merila, opredeljena v ESMA nadzorniškem sodelovanju in Priporočilih ESRB o likvidnostnih tveganjih v investicijskih skladih (ESRB/2020/4), to je: nepremičninski skladi, ki imajo veliko izpostavljenost do trga poslovnih nepremičnin in so njihova sredstva v upravljanju ob koncu leta presegala 500 milijonov EUR. Po prejetih podatkih za konec leta 2024 v Sloveniji ni investicijskih skladov, ki bi vlagali v poslovne nepremičnine, katerih premoženje bi bilo višje od 500 mio EUR, zaradi česar v Sloveniji ni investicijskih skladov, ki bi bili posebej izpostavljeni do sektorja poslovnih nepremičnin in bi bili posebej pomembni z makrobonitetnega vidika.

Zakonodaja finančnih trgov

Največ dejavnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev na zakonodajnem področju je bilo v letu 2024 povezanih s pripravo spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov.

Največ dejavnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev na zakonodajnem področju, je bilo v letu 2024 povezanih s pripravo spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1C). Novela je bila sprejeta v juniju 2024. Ob koncu leta 2024 pa se je že začela pripravljati nova sprememba tega zakona (ZTFI-1D). Zakon se večinoma spreminja zaradi nove evropske zakonodaje ter njenih sprememb in zaradi odprave nekaterih nedoslednosti obstoječega zakona. Poleg že navedenega so bile dejavnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev na normativnem področju v letu 2024 povezane tudi s pripravo sprememb posameznih podzakonskih aktov.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je v letu 2024 aktivno sodelovala tudi pri pripravi predloga Zakona o izvajanju Uredbe (EU) o trgih kriptosredstev, ki je bil sprejet oktobra 2024. S predmetnim zakonom so v Republiki Sloveniji urejene pristojnosti in odgovornosti za izvajanje Uredbe (EU) 2023/1114 in določena pristojna organa za izdajanje in odvzem dovoljenj ter za nadzor ponudnikov storitev v zvezi s kriptosredstvi, nad izdajatelji žetonov, vezanih na sredstva, in izdajatelji e-denarnih žetonov ter izdajatelji žetonov, ki niso žetoni, vezani na sredstva, ali e-denarnih žetonov. Zakon določa tudi pristojni organ za spoštovanje določb v zvezi s preprečevanjem in prepovedjo zlorab trga, ki vključuje kriptosredstva, določa enotni točki za sodelovanje s pristojnimi organi držav članic, ESMA in EBA, ureja način opravljanja nadzora, določeni so nadzorni ukrepi, ureja postopek izrekanja nadzornih ukrepov ter določa prekrške, ki jih pri izvajanju določb Uredbe (EU) 2023/1114 izreka pristojni organ. Agencija za trg vrednostnih papirjev je v zvezi z Uredbo (EU) 2023/1114 objavila tudi sklepe o uporabi smernic glede te uredbe.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je v letu 2024 spremljala spremembe evropske zakonodaje na področju omejevalnih ukrepov, ki so bile posledice sprejetja posameznih svežnjeve omejevalnih ukrepov Evropske komisije in so rezultirali v spremembi evropskih uredb in sklepov Sveta.

Velik del zakonodajnih aktivnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev 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 ima pravno podlago v Priporočilu ESRB/2015/2. V skladu z okvirom za vzajemnost Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB) lahko pristojni nacionalni organi zahtevajo vzajemnost domačega makrobonitetnega ukrepa, če ocenijo, da se lahko zaradi tega, ker druge države tega ukrepa ne uporabljajo, v državi, v kateri se aktivira ukrep, in na enotnem trgu pojavijo negativni učinki. Ko ESRB sprejme zahtevo za vzajemnost, se pristojnim organom v vseh državah članicah priporoča, naj za vse finančne institucije v svoji jurisdikciji, katerih izpostavljenosti se obravnavajo z ukrepom, priporočenim za vzajemnost, uporabijo enak ali enakovreden makrobonitetni ukrep kot v državi članici, v kateri se aktivira ukrep.

Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU in prispeva k enakim konkurenčnim pogojem na enotnem trgu. Vendar pa se lahko pristojni organi sklicujejo na načelo *de minimis*, da bi (nekateri ali vse) finančne institucije v svoji jurisdikciji izvzeli iz uporabe ukrepa, priporočenega za vzajemnost, če je znesek njihovih izpostavljenosti, ki se obravnavajo s tem ukrepom, nižji od posamezni instituciji lastnega praga, tako imenovanega praga pomembnosti, ki ga navede organ, ki je zahteval vzajemnost.

V letu 2024 so nacionalni organi iz Italije, Belgije in Norveške zahtevali, da se vzajemnost domačih (sektorskih) blažilnikov sistemskih tveganj zagotavlja na posamični, subkonsolidirani in konsolidirani podlagi. Če se namreč vzajemnost zagotavlja samo na posamični ravni, lahko to povzroči oportunistično vedenje na ravni bančne skupine v obliki dvojnega vključevanja kapitala, če matična država bančne skupine ne zagotovi vzajemnosti tujega ukrepa. V tem primeru lahko bančna skupina uporabi dodatni kapital, ki ga ima v podrejeni družbi v tuji državi, za hkratno izpolnjevanje ukrepa, za katerega se zagotovi vzajemnost v tuji državi, in drugih kapitalskih zahtev v matični državi.

Belgijski ukrep zahteva sektorsko stopnjo blažilnika sistemskih tveganj v višini 6 % za vse izpostavljenosti na drobno po pristopu IRB do fizičnih oseb, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami v Belgiji. Italija in Norveška sta zahtevali, da se zagotovi vzajemnost blažilnika sistemskih tveganj za izpostavljenosti v Italiji (stopnja blažilnika 0,5 %) oziroma na Norveškem (stopnja blažilnika 4,5 %). Banka Slovenije se je na podlagi načela *de minimis* odločila, da ne bo zagotovila vzajemnosti navedenih ukrepov, ker zadevni pragi pomembnosti niti na posamični niti na subkonsolidirani/konsolidirani ravni niso preseženi.

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 ZMbnFS⁴ 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 2024 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 2024 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.

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 (v nadaljevanju EU-SCICF). Cilj EU-SCICF je omogočiti učinkovito komunikacijo in usklajevanje med evropskimi nadzornimi organi ter 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.

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

⁴ ZMbnFS – Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, angl. Macro-prudential Supervision of the Financial System Act.

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 A1 (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.

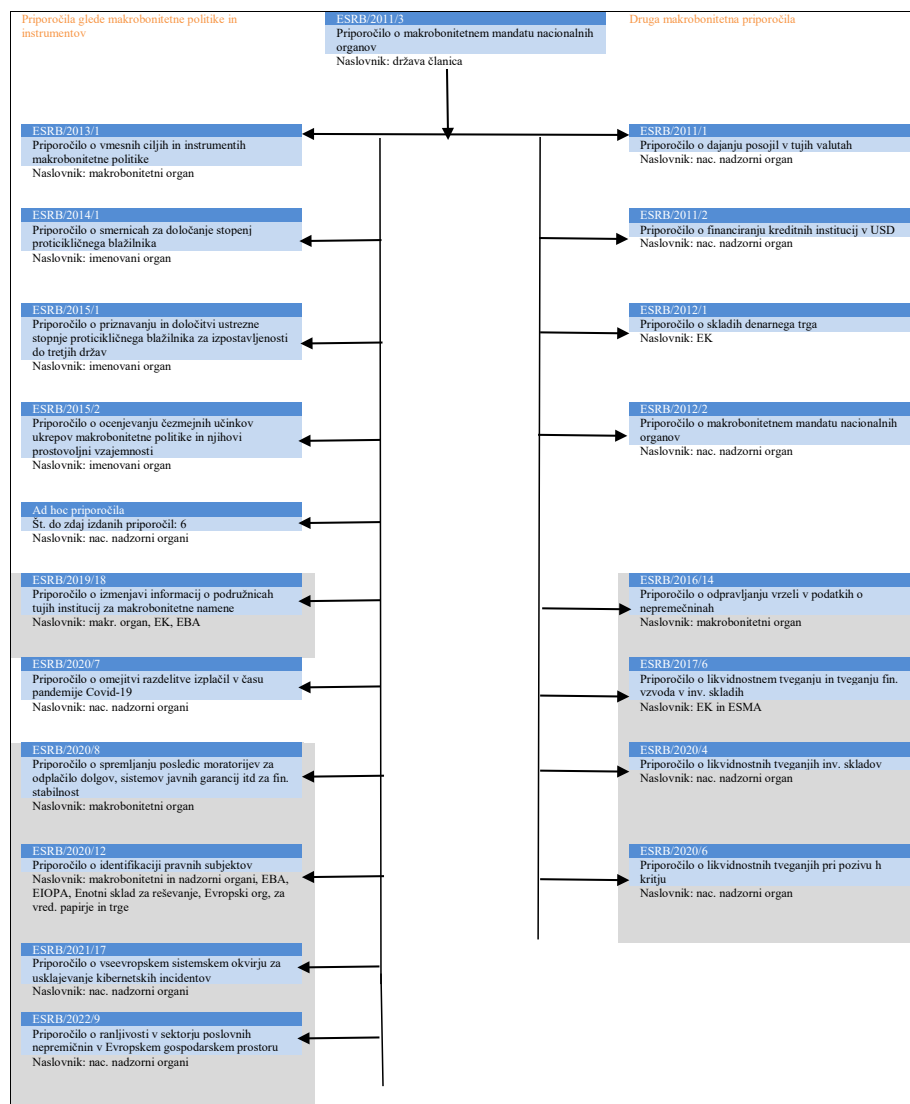
Banka Slovenije je marca 2024 na podlagi priporočila ESRB (ESRB/2022/9) o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru predložila ESRB poročilo glede izpolnjevanja priporočila A, ki se nanaša na izboljšanje spremljanja sistemskih tveganj, ki izhajajo s trga poslovnih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

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so v okviru redne četrtletne ankete⁵ ESRB poročale o ocenah identificiranih tveganj na državni in evropski ravni. Poleg tega poteka redno obveščanje ESRB o uvedenih makrobonitetnih ukrepih.

⁵ Angl. ESRB Bottom-up Survey.

3.1 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 8: Pregled priporočil ESRB



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

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

Vira: ESRB in lastni prikaz.

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 OFS za nove finančne tehnologije (finteh) in kibernetško varnost (v nadaljevanju: DS OFS) je nastala kot odgovor na vpliv digitalizacije na finančne storitve. Nove tehnologije, rastoča pričakovanja uporabnikov in novi ponudniki finančnih storitev na trg prinašajo nova tveganja, ki jih je treba s strani regulatorjev ustrezno obravnavati in nasloviti. DS OFS zagotavlja vzajemno informiranje ključnih deležnikov o dejavnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetške varnosti, hkrati pa deluje kot platforma za ciljno izmenjavo znanja, izkušenj in dobrih praks z zadevnih področij, tako z vidika dejavnosti na trgu kot z vidika izvajanja relevantne zakonodaje.

DS OFS zagotavlja vzajemno informiranje in izmenjavo znanja med ključnimi deležniki o dejavnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetške varnosti.

Člani delovne skupine se sestajajo v širši in ožji sestavi glede na naravo in raven 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 (v nadaljevanju: URSIV), pa se se aktivno udeležujejo tudi predstavniki Univerze v Ljubljani, Univerze v Mariboru in Univerze na Primorskem, ki pokrivajo področje digitalizacije, prava in ekonomije. Prav tako so na seje k posameznim točkam glede na konkretne obravnavane tematike vabljeni zunanji deležniki z zadevnih področij. Med ključnimi tematikami, obravnavanimi na sejah v širši sestavi, so tako:

- regulatorna obravnava novih tehnologij,
- novi tehnološki trendi in izzivi na področju financ,
- spremljava napredka pri razvoju novih (tudi konkretnih) rešitev na finančnem področju,
- tehnološke vsebine, ki niso neposredno povezane s finančnim področjem, vendar lahko nanj posredno vplivajo,
- vsebine, obravnavane na ravni nadnacionalnih organov, in sicer: EBA, ESMA in EIOPA;
- vsebine s področja širše kibernetške varnosti, vključno z obravnavo kibernetške odpornosti slovenskega finančnega sektorja ter
- sodelovanje in vzajemno informiranje članov delovne skupine o mednadzorniškem projektu s področja kibernetške varnosti.

Zaupne vsebine se obravnavajo na sejah DS OFS v ožji sestavi, pri čemer so na njih navzoči le predstavniki vseh treh finančnih nadzornikov. V okviru sej v ožji sestavi so tako obravnavane na primer vsebine, povezane z delovanjem delovne skupine ESRB za kibernetško varnost (ESCG), konkretni razvojni projekti s področja finteha in kibernetške varnosti posameznih finančnih regulatorjev, konkretno regulatorno obravnavo določenih poslovnih modelov ter druge vsebine, ki jih zaradi zaupne narave ni možno obravnavati znotraj širše delovne skupine.

Med 1. aprilom 2024 in 31. marcem 2025 je bilo izvedenih pet sej DS OFS, od tega štiri seje v širši in ena v ožji sestavi. Seje so potekale prek videokonference in v živo, platforma DS OFS pa se je utrdila kot učinkovit katalizator sodelovanja in izmenjave informacij med finančnimi nadzorniki in predstavniki univerz. Posebna pozornost DS OFS je bila v tem obdobju namenjena možnostim intenziviranja sodelovanja med člani delovne skupine. V ta namen je bila organizirana namenska delavnica, v okviru katere so člani pregledali učinkovite modele dosedanjega sodelovanja med regulatorji in predstavniki univerz v tujini ter identificirali tri ključna področja, na katerih bi bilo možno tesnejše sodelovanje med slovenskimi finančnimi regulatorji in predstavniki univerz. Prvo identificirano področje se tako nanaša na področje delitve podatkov, informacij in znanja, na primer izvedba skupnih izobraževalnih dogodkov. Drugo področje se nanaša na skupne raziskave in projekte, na primer razpisi skupnih

seminarskih, diplomskih ali magistrskih nalog. Tretje področje sodelovanja pa se nanaša na kadrovsko sodelovanje, na primer sodelovanje v okviru kariernih sejmov.

4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij

Med 1. aprilom 2024 in 31. marcem 2025 so bile na področju finteha obravnavane številne aktualne tematike, med sodelujočimi na sejah pa so aktivno sodelovali tako predstavniki finančnih nadzornikov, Ministrstva za finance in akademije kot tudi zunanji deležniki.

Posebna pozornost v tem obdobju je bila namenjena regulatorni obravnavi kriptosredstev, saj je v uporabo v celoti vstopila Uredba o trgih kriptosredstev (MiCAR), katere cilj je med drugim zagotoviti zaščito potrošnikov in integriteto trga ter vzpostaviti enoten pravni okvir za kriptosredstva v EU. Tako so bile v okviru DS OFS obravnavane aktivnosti regulatorjev na področju obravnave novih poslovnih modelov, ki temeljijo na kriptosredstvih, pri čemer je bila posebna pozornost namenjena sodelovanju slovenskih regulatorjev v Evropskem regulatornem peskovniku za blockchain, ki je bil vzpostavljen na iniciativo Evropske komisije. Na področju vsebin, povezanih s tehnologijo razpršene evidence, je bila posebna pozornost posvečena možnostim širše uporabe tokeniziranih sredstev pri zagotavljanju širokega nabora finančnih storitev. Posebno mesto med obravnavanimi vsebinami je imel razvoj področja kvantnega računalništva, ki pomembno vpliva na področje izvajanja finančnih storitev. Asimetrične kriptografske rešitve, ki se uporabljajo na finančnem področju, namreč v prihodnosti najverjetneje ne bodo več odporne proti napadom, ki bi jih posamezniki ali organizirane entitete lahko izvajale s pomočjo kvantnih računalnikov. Področje umetne inteligence je skupina obravnavala tudi v aktualnem obdobju, pri čemer pa je fokus preusmerila tudi na netehnične vidike uporabe umetne inteligence, kot so etični vidiki. Člani delovne skupine so bili redno seznanjeni tudi z nekaterimi tekočimi dejavnostmi deležnikov, kot je napredek pri projektu Digitalni evro. Ministrstvo za finance je člane DS OFS seznanilo tudi z načrtovanimi dejavnostmi, vezanimi na področje razvoja finteha na državni ravni.

4.1.2 Obravnavane vsebine s področja kibernetске varnosti

Med 1. aprilom 2024 in 31. marcem 2025 so bile na področju kibernetске varnosti obravnavane številne aktualne tematike s področja kibernetске varnosti. Na področju kibernetске varnosti je bila posebna pozornost namenjena primerom zlorabe bančnih aplikacij prek mobilnega telefona, ki temelji na operacijskem sistemu Android. Obravnavali smo tudi različne tipe prevar in zlorab, ki jih obravnavajo na SI-CERT-u. Agencija za trg vrednostnih papirjev je predstavila, kako poteka implementacija Uredbe o digitalni operativni odpornosti za finančni sektor (v nadaljevanju: DORA).⁶

Na srečanjih delovne skupine so bila predstavljena orodja, ki so namenjena spremljanju in identificiranju sistemskega kibernetskega tveganja. Prvo tako orodje je kibernetsko kartiranje, s katerim dobimo nadzorniki finančnega sistema pregled nad povezavami med finančnimi institucijami in drugimi ključnimi subjekti na finančnem trgu. S pomočjo tega orodja smo zaznali, da se na bančnem trgu tveganja koncentrirajo zaradi neposredne izpostavljenosti bank ključnim ponudnikom storitev IKT. Naslednje orodje, ki smo ga predstavili na srečanjih se nanaša na spremljanje ciljne tolerance sistemskega učinka, ki ga lahko povzroči varnostni incident. Spremljanje ciljne tolerance sistemskega učinka je analitično orodje, namenjeno odkrivanju in merjenju vpliva kibernetških incidentov na finančni sistem. Njegov namen je oceniti točko, ko posledice takšnih incidentov presežejo določene ravni tolerance in prerastejo v sistemski dogodek, ki bi lahko ogrozil finančno stabilnost. Na srečanjih smo razpravljali tudi o trendu uporabe umetne inteligence pri napadih socialnega inženiringa, kjer akterji manipulirajo z žrtvami, da bi pridobili občutljive informacije. Z uporabo naprednih jezikovnih modelov in globokega učenja lahko akterji

Člani DS OFS so obravnavali aktualne teme, ki so povezane s kibernetško varnostjo.

⁶ DORA, ki se je začela uporabljati 17. 1. 2025, vzpostavlja celovit okvir za digitalno operativno odpornost finančnih subjektov v EU ter združuje in nadgrajuje zahteve glede tveganj informacijske in komunikacijske tehnologije, ki so bile do zdaj porazdeljene po različnih predpisih s področja finančnih storitev.

ustvarijo prepričljiva lažna e-poštna sporočila (*phishing*), avtomatizirajo prepričljive telefonske klice (*vishing*) ali celo ustvarijo lažne videoposnetke (*deepfake*), ki povečujejo verodostojnost prevar.

Člani delovne skupine so si na sejah v letu 2024 predvsem izmenjali ključne informacije glede priprave in implementacije uredbe, vezane na njihovo področje nadzora finančnega sektorja. V okviru skupine je bilo podrobneje obravnavano tudi poročilo delovne skupine ESRB za kibernetsko varnost (angl.: European Systemic Cyber Group) na temo operativnih in finančnih orodij, ki so namenjena izboljšanju kibernetske odpornosti finančnega sistema in obvladovanju finančnih kriz ter sistemskih kibernetskih dogodkov tako na državni kot na EU ravni.

Finančni nadzorniki smo zaključili z mednadzorniškem projektom, v okviru katerega smo razvili in implementirali instrumente za blažitev sistemskega kibernetskega tveganja.

Finančni nadzorniki smo v letu 2024 zaključili projekt, s katerim smo razvili instrumente za spremljanje in identifikacijo kibernetskih ranljivosti, ki se lahko pojavijo v bančnem sistemu zaradi kibernetskih napadov. S tem projektom izboljšujemo svoje analitične sposobnosti za spremljanje sistemskega kibernetskega tveganja na ravni finančnega sistema. V okviru projekta smo razvili in vzpostavili naslednje:

- nadzorniško kibernetsko bazo,
- prikaz tveganj, poročila in *ad-hoc* analize za finančne nadzornike ter
- orodje kibernetsko kartiranje, ki nadzorniku pokaže ključne finančne in tehnološke povezave med finančnimi institucijami in podjetji, ki jim ponujajo tehnološke storitve.

V okviru delovne skupine smo obravnavali rezultate ciljnih kibernetskih stresnih testov, ki so v letu 2024 potekali v poslovnih bankah. Njihov cilj je bil oceniti vpliv v scenariju opredeljenega napada na poslovanje posameznih bank in hranilnic ter spremljava sistemskega kibernetskega tveganja, saj smo v okviru stresnih testov ovrednotili tudi sistemske učinke kibernetskega napada za finančno stabilnost. Vpliv hipotetičnega kibernetskega napada na finančno stabilnost smo merili s treh vidikov: (i) operativno (ne)delovanje ključnih ekonomskih funkcij ter prenos nedelovanja na d banke in hranilnice, (ii) višina finančne izgube (v povezavi s trajanjem nedelovanja ključnih ekonomskih funkcij) in (iii) padec zaupanja v bančni sistem.

4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih

V okviru DS OFS za podnebna tveganja smo v preteklem obdobju spremljali razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja in naredili dodatne ocene podnebnih tveganj.

V okviru DS OFS za podnebna tveganja smo v preteklem obdobju spremljali razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja ter naredili dodatne ocene podnebnih tveganj. Regulatorna na področju trajnostnega financiranja se razvija ter prehaja v veljavo. Tekom leta 2024 je bila v nacionalno zakonodajo prenesena direktiva CSRD⁷, s katero se je bistveno povečal obseg zavezancev in razširila vsebina razkritij v zvezi s trajnostnostjo. Nadaljnji razvoj regulative bo močno zaznamovan s predlogom spremembe ključnih elementov evropske trajnostne zakonodaje (t.i. ESG omnibus), katerega namen je med drugim poenostavitev ter zmanjšanje poročevalskega bremena podjetij. DS ugotavlja, da so tranzicijska tveganja v zavarovalniškem sektorju nizka, v bančnem sistemu pa zmerna. V lanskem letu so ta tveganja v bančnem sistemu ostala razmeroma stabilna, medtem ko se je kreditno tveganje pri podnebno občutljivih dejavnostih zaradi upočasnitve gospodarske rasti rahlo povečalo. V zavarovalniškem sektorju pa ostajajo tranzicijska tveganja nizka. Vpliv materializacije fizičnih tveganj je v bančnem sistemu ostal precej omejen, medtem ko je ta bil po pričakovanjih večji v zavarovalniškem sektorju. Pri spremljavi tveganj je ključno zapiranje podatkovnih vrzeli in standardizacija indikatorjev. V letu 2024 smo tako nadaljevali z razvojnih aktivnostmi na področju spremljave tveganj, kar zadeva prikaz fizičnih tveganj v bančnem sistemu. Druge obravnavane vsebine vključujejo predstavitev študije ocene zavarovalniške vrzeli za tveganje poplave in potresa v Sloveniji, pregled vključevanja podnebnih tveganj v ORSA s strani

⁷ Direktiva (EU) 2022/2464 z dne 14. decembra 2022 o spremembi Uredbe (EU) št. 537/2014, Direktive 2004/109/ES, Direktive 2006/43/ES in Direktive 2013/34/EU glede poročanja podjetij o trajnostnosti

zavarovalnic v Sloveniji ter študijo vpliva tranzicijskih tveganj na poslovanje ter stroška zadolževanja podjetij.

4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti

Regulativa na področju trajnostnega financiranja postopno prehaja v veljavo. Konec leta 2024 je bila v nacionalno zakonodajo prenesena direktiva CSRD, s katero se je nabor zavezancev za nefinančna razkritja bistveno povečal.⁸ Glede na strukturo podjetniškega sektorja v Sloveniji in napovedane spremembe evropske zakonodaje s področja trajnostnosti pa menimo, da bo razpoložljivost podatkov tudi v Sloveniji manjša od pričakovane.⁹ 1. 1. 2025 je začela veljati uredba CRR3, ki je med drugim uvedla nove zahteve glede spremljanja ESG tveganj. Ključne novosti na področju ESG podatkov zajemajo vključitev ESG tveganj v nadzorniško poročanje in razširitev obveznosti razkritja ESG vsebin za vse banke. Uredba CRD6, ki bo med drugim uvedla tudi eksplicitno možnost uporabe blažilnika sistemskih tveganj za naslavljanje ESG tveganj, bo predvidoma prenesena v slovenski pravni red do konca leta 2025. V prihodnje je predvidena tudi izvedba nadzorniških stresnih testov za ESG tveganja. Lani je tako skupni odbor treh finančnih nadzornikov (EBA, ESMA in EIOPA) oblikoval smernice za enoten pristop k pripravi teh testov v celotnem finančnem sektorju, ki bodo objavljene v letu 2025. Trenutna zakonodaja ne predvideva dodatne kapitalske zahteve v povezavi z ESG tveganji.

Regulativa na področju trajnostnega financiranja postopno prehaja v veljavo.

4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS

Tranzicijska tveganja v zavarovalnicah so ocenjena kot majhna, v bančnem sistemu pa so ocenjena kot zmerna. Tranzicijska tveganja v bančnem sistemu so se z obratom kreditnega cikla NFD in povišanjem stopnje rasti izpostavljenosti do podnebno relevantnih oziroma občutljivih dejavnosti konec leta 2024 nekoliko povečala. Pri oglednih indikatorjih pa je mogoče opaziti še dodatno izboljšanje, ki pa se upočasnjuje zaradi učinka osnove. Pri podnebnih indikatorjih je še vedno mogoče opaziti velike razlike med bankami. Kreditno tveganje podnebno občutljivih dejavnosti ostaja majhno, a je v zadnjem letu in pol mogoče opaziti rahlo povečanje kreditnega tveganja pri nekaterih podnebno občutljivih dejavnostih, predvsem predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. Delež NPE segmenta podnebno občutljivih dejavnosti pa je relativno manjši v primerjavi z deležem NPE portfelja NFD. V zavarovalniškem sektorju ostajajo tranzicijska tveganja majhna, z manj kot 5-odstotnim deležem izpostavljenosti do podnebno relevantnih sektorjev v naložbenih portfeljih zavarovalnic. Ob omejenem obsegu reinvestiranja v tovrstnih naložbah pa se tranzicijska tveganja zavarovalniškega sektorja med leti še vedno zmanjšujejo.

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

Pri ocenah fizičnih tveganj ugotavljamo, da se materializacija podnebnih tveganj v letu 2023 ni odrazila v poslovanju bančnega sistema, medtem ko je bil vpliv relativno večji pri zavarovalnicah, ocene zavarovalniške vrzeli pa kažejo na veliko vrzel pri tveganju poplav. Iz prikaza fizičnih tveganj pa prav tako sledi, da je bančni sistem najbolj izpostavljen tveganju ekstremne vročine, medtem ko je izpostavljenost tveganju poplav precej nizka. Kreditno tveganje na območjih, ki so visoko izpostavljena fizičnim tveganjem, je prav tako majhno. Iz ocen zavarovalniške vrzeli medinstitucionalne delovne skupine¹⁰ izhaja, da je zavarovalniška vrzel za tveganje poplav velika in da bo v tem kontekstu med drugim precej pomembno tudi povečanje ozaveščenosti o pomenu zavarovanja. Izsledki analize kažejo tudi na ključni pomen zagotavljanja obsega in dostopnosti zavarovanja, kar bi bilo možno doseči skozi različne

⁸ Po do sedaj veljavni NFRD je nabor zavezancev za nefinančna razkritja vključeval podjetja, ki kotirajo (ter banke in zavarovalnice) z več kot 500 zaposlenih, s CSRD direktivo pa se nabor zavezancev postopno povečuje na vsa velika in vsa SME podjetja, ki kotirajo (razen mikro družbe). Za prvi sklop zavezancev so se nove zahteve začele leta 2025 in se nanašajo na letno poročilo za leto 2024. Uveljavitev zahtev za preostali dve skupini je bila v aprilu 2025 zamaknjena za dve leti (za leto 2027 oz. 2028). Glede na napovedane nove spremembe zakonodaje (t. i. ESG omnibus) lahko pričakujemo tudi ponovno krčenje števila zavezancev.

⁹ Natančnejših ocen v času pisanja poročila ni bilo možno podati.

¹⁰ Medinstitucionalna skupina je sestavljena iz predstavnikov različnih državnih organov (AZN, MF, Ministrstvo za naravne vire in prostor) in zavarovalniške industrije.

**Sistematična spremljava
podnebnih tveganj bo
ključno odvisna od zapiranja
podatkovnih vrzeli in
standardizacije indikatorjev.**

ukrepe. Iz pregleda vključitve podnebnih tveganj v ORSA scenarije izhaja, da vse zavarovalnice ocenjujejo, da so dolgoročno materialno izpostavljene fizičnemu tveganju, večina pa jih ocenjuje, da so materialno izpostavljeni tudi kratkoročno. Več kot 50 % subjektov pa vključuje kratkoročne in dolgoročne scenarije podnebnih sprememb¹¹ v lastne ocene tveganja in solventnosti.

Sistematična spremljava podnebnih tveganj bo ključno odvisna od zapiranja podatkovnih vrzeli in standardizacije indikatorjev. V okviru DS OFS smo tako obravnavali prikaz fizičnih tveganj v bančnem sistemu, v razvoju je tudi prikaz ESG tveganj na ravni evropskega bančnega sistema (EBA prikaz tveganj). Uveljavitev uredbe CRR in prenos direktive CSRD v nacionalno zakonodajo pa sta pomembna koraka naprej v tej smeri.

¹¹ Kratek rok zajema obdobje do 5 let, medtem ko se dolgi rok nanaša na obdobje, daljše od 10 let.

5 Druge dejavnosti OFS

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

Uredba o umetni inteligenci in imenovanje pristojnih organov za nadzor njenega izvajanja

Uredba o umetni inteligenci (Uredba o UI) je začela veljati 1. avgusta 2024, v celoti pa se bo začela uporabljati čez tri leta. Uredba vzpostavlja skupni pravni okvir za uporabo umetne inteligence (UI) v EU. Cilj novih pravil je spodbujati zaupanja vredno uporabo umetne inteligence v EU, ki temelji na spoštovanju temeljnih pravic, demokracije in pravne države, hkrati pa zagotavljati pogoje, ki spodbujajo inovacije.

Uredba o UI razvršča sisteme UI v različne kategorije: Prepovedane prakse (nesprejemljiva tveganja), visoko tvegani sistemi in drugi sistemi UI (omejena tveganja).

Uredba poleg zahtev, ki veljajo za sisteme UI, določa tudi poseben mehanizem nadzora nad ponudniki, ki razvijajo in dajejo sisteme UI na trg ali v uporabo ter poseben mehanizem ocenjevanja skladnosti sistemov v okviru nacionalnih akreditacijskih organov (priglasitveni organi) in postopkov certifikacije.

Za nadzor nad Uredbo o UI bo tako morala vsaka država članica imenovati vsaj en organ za nadzor trga - MSA (ang. market surveillance authority), ki bo izvajal nadzor in izrekal ukrepe nadzora za zagotovitev skladnosti z Uredbo o UI.

Podobno Uredba o UI določa tudi glede nadzora nad uporabo visoko tveganih sistemov UI pri reguliranih finančnih institucijah, kadar te pri neposrednem izvajanju finančnih storitev uporabljajo visoko tvegane sisteme UI. V teh primerih so po Uredbi o UI kot MSA imenovani tisti nacionalni organi, ki so pristojni za finančni (bonitetni) nadzor reguliranih institucij v skladu z EU predpisi, razen če država članica za te primere določi drug nacionalni organ (člen 74(6) in (7) Uredbe o UI).

ECB je ob sprejemanju Uredbe o UI v svojem mnenju iz leta 2021 pozdravila cilj predlagane uredbe in kot bonitetni nadzorni organ na ravni Unije močno podprla potrebo po zagotavljanju usklajene izvedbe predlagane uredbe s strani kreditnih institucij, ko gre za bonitetna tveganja in zahteve. Prav tako je opozorila, da čeprav naloge nadzora trga niso bile dodeljene ECB, je možno, da bodo nekatere države članice razmislile o imenovanju nacionalnih pristojnih organov, vključenih v nadzor kreditnih institucij, kot odgovornih za nadzor trga v kontekstu predlagane uredbe, kolikor to dovoljuje njihov mandat in vsaj v obsegu, v katerem se naloge nadzora trga nanašajo na situacije, v katerih je sistem UI dan v uporabo za lastno uporabo. Imenovanje nacionalnih pristojnih organov, ki so trenutno vključeni v nadzor kreditnih institucij, kot odgovornih za tak nadzor trga, bi lahko, po mnenju ECB, veljalo za zagotavljanje skladnosti in stroškovne učinkovitosti nadzornih rezultatov, hkrati pa bi izkoristili strokovno znanje teh organov pri uporabi njihovih preiskovalnih in nadzornih pooblastil v zvezi s kreditnimi institucijami.

Uredba o umetni inteligenci je začela veljati 1. avgusta 2024, v celoti pa se bo začela uporabljati čez tri leta. Uredba vzpostavlja skupni pravni okvir za uporabo umetne inteligence v EU.