OFS: Odbor za finančno stabilnost
Financial Stability Board

Letno poročilo

Junij 2015

Uvodna beseda predsednika Odbora za finančno stabilnost

Pred vami je drugo letno poročilo Odbora za finančno stabilnost, pristojnega za oblikovanje makrobonitetne politike v Republiki Sloveniji.

V prvem letu delovanja smo se člani Odbora za finančno stabilnost sestali na treh rednih sejah, na katerih smo analizirali sistemska tveganja v slovenskem finančnem sistemu, obravnavali makrobonitetne teme in sprejemali ukrepe makrobonitetnega značaja, s čimer smo oblikovali makrobonitetno politiko v Republiki Sloveniji.

Končni cilj makrobonitetne politike je prispevati k stabilnosti finančnega sistema, h krepitvi odpornosti in k zmanjševanju kopičenja ranljivosti finančnega sistema z namenom, da lahko slednji trajnostno prispeva h gospodarski rasti.

Učinkovitost makrobonitetne politike je odvisna tudi od opredeljevanja in zasledovanja vmesnih ciljev, ki se uporabljajo kot operativne specifikacije končnega cilja makrobonitetne politike. V skladu s priporočilom Evropskega odbora za sistemska tveganja o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike smo pripravili in na spletni strani Banke Slovenije objavili Smernice makrobonitetne politike, kar je podlaga za oblikovanje celostne strategije politike, ki povezuje končni cilj makrobonitetne politike z vmesnimi cilji in makrobonitetnimi instrumenti.

Odbor za finančno stabilnost je skrbel za izvedbo drugih priporočil Evropskega odbora za sistemska tveganja, kar je ena izmed njegovih temeljnih nalog delovanja. Hkrati je Odbor za finančno stabilnost razvijal nove analitične koncepte in orodja za odkrivanje sistemskih tveganj, s čimer bomo hitreje zaznali potencialni nastanek prihodnjih finančnih kriz.

V prvem delu poročila je podana celovita ocena nadzornih organov glede sistemskih tveganj, ki se trenutno pojavljajo v posameznih segmentih finančnega sistema. Sledi pregled sprejetih ali spremenjenih ukrepov makrobonitetnega značaja, s katerimi so se nadzorni organi samostojno ali na pobudo Odbora za finančno stabilnost odzvali na ugotovljena sistemska tveganja. Prav tako je predstavljen povzetek ukrepov, ki smo jih v letu 2014 sprejeli na podlagi priporočil Evropskega odbora za sistemska tveganja. Na koncu prvega dela so predstavljene tudi najpomembnejše makrobonitetne teme, ki so bile naslovljene na sejah Odbora za finančno stabilnost.

V drugem delu poročila je predstavljen okvir makrobonitetnega nadzora v EU skupaj s pregledom izvrševanja makrobonitetne politike v EU po enem letu od uvedbe evropske bančne zakonodaje (CRD IV/CRR). V tem delu so predstavljeni tudi makrobonitetni instrumenti po državah članicah EU. Mnoge med njimi, vključno s Slovenijo, so se odločile za predčasno uvedbo lastnih makrobonitetnih instrumentov in makrobonitetnih instrumentov kot so določeni v CRD IV/CRR.

Boštjan Jazbec
Predsednik Odbora za finančno stabilnost

Kazalo

Prvi del: Izvajanje makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji 1

1. Pregled ključnih tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji 1

1.1 Banka Slovenije 1

1.2 Agencija za zavarovalni nadzor 5

1.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev 7

2. Ukrepi makrobonitetnega značajasprejeti ali spremenjeni v Republiki Sloveniji v letu 2014 9

2.1 Banka Slovenije 9

2.2 Agencija za zavarovalni nadzor 12

2.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev 14

3. Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB) 17

3.1 Pod-priporočilo: Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev (ESRB/2012/2) 18

3.2 Pod-priporočilo: Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij (ESRB/2012/2) 19

3.3 Pod-priporočilo: Opredelitev vmesnih ciljev (ESRB/2013/1) 20

3.4 Pregled vseh ESRB priporočil 21

4. Pomembnejše makrobonitetne teme, obravnavane na sejah OFS 22

4.1 Ocena sistemskega vpliva izbrisa delnic in podrejenih obveznosti bank v sanaciji na zavarovalnice, pozavarovalnice, pokojninske družbe in vzajemne sklade 22

4.2 Razvoj slovenskega kapitalskega trga 32

4.3 Zavarovalni stresni testi 34

Drugi del: Predstavitev makrobonitetne politike in makrobonitetnega nadzora v EU 37

5. Okvir makrobonitetnega nadzora v EU 37

5.1 Mikrobonitetni nadzor, finančna stabilnost in makrobonitetni nadzor 37

5.2 Vloga Evrosistema 38

5.3 Evropski institucionalni okvir finančnega nadzora 39

5.4 Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) 40

5.5 Enotni sistem nadzora bančnega poslovanja 41

6. Pregled izvrševanja makrobonitetne politike v EU po enem letu od uvedbe CRD IV/CRR 46

7. Predstavitev makrobonitetnih instrumentov po državah članicah EU 48

Priloga 51

Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS), ki določa, da Odbor za finančno stabilnost o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije.

Pregled slik, tabel in kratic:

Slike :

Slika 1: Delež in obseg nedonosnih terjatev oz. terjatev v zamudi nad 90 dni ter rast obsega razvrščenih terjatev bank (v odstotkih) 2
Slika 2: Kapitalska ustreznost v primerjavi z EU po skupinah bank na konsolidirani osnovi 3
Slika 3: Obrestne mere za posojila podjetjem v primerjavi z evroobmočjem 4
Slika 4: LTD bančnega sistema in skupin bank brez učinkov sanacije, to je brez upoštevanja Factor banke in Probanke ter brez upoštevanja prenosa nedonosnih terjatev na DUTB 10
Slika 5: Primerjava slovenskih obrestnih mer z obrestnimi merami v evroobmočju za nove vloge gospodinjstev 12
Slika 6: Pregled vseh ESRB priporočil 21
Slika 7: Primerjava razporeditve deleža sodelujočih zavarovalnic v posameznih vrednostih kapitalskega količnika med EU in Slovenijo* (v odstotkih) 36
Slika 8: Relativna frekvenca sprejetih in načrtovanih ukrepov po državah članicah EU 46
Slika 9: Relativna frekvenca po tipu sprejetih in načrtovanih ukrepih 47

Tabele:

Tabela 1: Ocena ključnih tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem 1
Tabela 2: Število izdajateljev in izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi v letih 2008 do 2014 14
Tabela 3: Osnovni kapital in vrste podrejenih obveznosti bank v sanaciji iz Odločb Banke Slovenije na izbrane dneve 23
Tabela 4: Ocena izbrisa v zavarovalnicah, pozavarovalnicah in pokojninskih družbah po podatkih na dan 31. 12. 2012 23
Tabela 5: Ocena izbrisa pri vzajemnih skladih, vzajemnih pokojninskih družbah, KDD in BPD na dan 29. 11. 2013 in 30. 11. 2013 23
Tabela 6: Knjigovodske vrednosti podrejenih obveznosti v slovenskem bančnem sistemu 26
Tabela 7: Knjigovodske vrednosti podrejenih obveznosti bank glede na sektor 27
Tabela 8: Osnovni kapital in primerjava podrejenih obveznosti, vrednotenih po knjigovodski in nominalni vrednosti bank v sanaciji na dan 30. 9. 2013 27
Tabela 9: Primerjava knjigovodskih vrednosti obveznic bank v sanaciji, ki so jih imeli v lasti subjekti pod nadzorom AZN 28
Tabela 10: Primerjava knjigovodskih in nominalnih vrednosti obveznic bank v sanaciji 28
Tabela 11: Ocena izbrisa v zavarovalnicah, pozavarovalnicah in pokojninskih družbah po podatkih na dan 31. 12. 2012 29
Tabela 12: Izpostavljenost VS do delnic in obveznic bank v sanaciji 29
Tabela 13: Izpostavljenost VPS do delnic in obveznic in bank v sanaciji 30
Tabela 14: Odpisi vrednosti delnic in obveznic bank v sanaciji za BPD in KDD 31
Tabela 15: Ključni makrobonitetni instrumenti 43
Tabela 16: Glavne značilnosti blažilnika sistemskega tveganja po državah 49
Tabela 17: Kvalificirane obveznosti bank v sanaciji na dan 18. 12. 2013 51
Tabela 18: Kvalificirane obveznosti Banke Celje na dan 16. 12. 2014 52

Kratice:

ASC – angl. Advisory Scientific Committee, Svetovalni znanstveni odbor (ESRB)

ATC – angl. Advisory Technical Committee, Svetovalni tehnični odbor (ESRB)

ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev, angl. Securities Market Agency

AWG – angl. Analysis Working Group, Delovna skupina za analize (ESRB)

AZN – Agencija za zavarovalni nadzor, angl. Insurance Supervision Agency

BDP – bruto domači proizvod

BPD – borznoposredniška družba

BS – Banka Slovenije

CCB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik

CRD IV – angl. Capital Requirements Directive IV, Directive 2013/36/EU on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, Direktiva o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnemu nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij

CRR – angl. Capital Requirements Regulation, Regulation (EU) No 1024/2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, Uredba o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja

ČVS – čista vrednost sredstev

DSPI – druge sistemsko pomembne institucije

DSTI – angl. Debt Service-to-Income ratio, razmerje med odplačevanjem dolga in prejemki posojilojemalca

DUTB – Družba za upravljanje terjatev bank

DZU – Družba za upravljanje

EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ

EBC – angl. European Banking Committee, Evropski odbor za bančništvo

EC – angl. European Commission, Evropska komisija

ECB – angl. European Central Bank, Evropska centralna banka

EFSF – angl. European Financial Stability Facility, Evropski sistem finančnega nadzora

EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine

EMN – enotni mehanizem nadzora, angl. SSM – Single Supervisory Mechanism (ECB)

EMU – angl. Economic and Monetary Union, ekonomska in monetarna unija

ESC – angl. European Securities Committee, Evropski odbor za vrednostne papirje.

ESCB – angl. European System of Central Banks, Evropski sistem centralnih bank

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 – angl. European Union, Evropska unija

FSB – angl. Financial Stability Board, Odbor za finančno stabilnost

FSC – angl. Financial Stability Committee, Odbor za finančno stabilnost.

GB – angl. General Board, Splošni odbor (ESRB)

GLTDF – angl. Gross Loan To Deposit on Flows, razmerje med letno spremembo stanja bruto posojil nebančnemu sektorju (pred oslabitvami) in letno spremembo stanja vlog nebančnemu sektorju

GSPI – globalno sistemsko pomembne institucije

ICAAP – angl. The Internal Capital Adequacy Assessment Process, proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (Basel II)

IMF – angl. International Monetary Fund, Mednarodni denarni sklad

IS – investicijski skladi

IWG – angl. Instruments Working Group, Delovna skupina za instrumente (ESRB)

KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba, d.d.

LCR - angl. Liquidity Coverage Requirement, količnik likvidnostnega kritja

LGD – angl. Loss-Given-Default, parametri izgube ob neplačilu

LTD – angl. Loan-To-Deposit, razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja

LTI – angl. Loan-To-Income, razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca

LTV – angl. Loan-To-Value, razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano

MCR – angl. minimum capital requirement, minimalni zahtevani kapital

MPA – angl. Macro-Prudential Authority, makrobonitetni organ

NBS – nebančni sektor

NCB – angl. National Central Banks, nacionalne centralne banke

NSA – angl. National Supervisory Authority, nacionalni nadzorni organ

NSFR – angl. Net Stable Funding Ratio, količnik neto stabilnih virov likvidnosti

OFS – Odbor za finančno stabilnost, angl. Financial Stability Board

O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions, druge sistemsko pomembne institucije

RS – Republika Slovenija

VP – vrednostni papirji

VPS – vzajemni pokojninski skladi

VS – vzajemni skladi

SB - angl. Supervisory board, Nadzorni svet (ECB)

SCR – angl. solvency capital requirement, solventnostni kapital

SRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskega tveganja

SSM – angl. Single Supervisory Mechanism, EMN – Enotni mehanizem nadzora (ECB)

SREP – angl. The Supervisory Review and Evaluation Process, proces nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja

ZBan-2 – Zakon o bančništvu, angl. Banking Act

ZHKO – Zakon o hipotekarnih in komunalnih obveznicah, angl. Mortgage Bond and Municipal Bond Act

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

ZTFI – Zakon o trgu finančnih instrumentov, angl. Financial Instruments Market Act

Prvi del: Izvajanje makrobonitetnega nadzora v Republiki Sloveniji

1. Pregled ključnih tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

1.1 Banka Slovenije

Nadaljnje stabiliziranje razmer v bančnem sistemu, ob povečanju dohodkovnega tveganja.

Proces bančne sanacije, ki se je začel v letu 2013, je pomembno prispeval k znižanju tveganj v bančnem sistemu. Ob izrazitem izboljšanju kapitalske ustreznosti in likvidnosti bank v decembru 2013, dodatnem prenosu nedonosnih terjatev na DUTB in dokapitalizacijah bank v zadnjem četrtletju 2014 ter ob gospodarskem okrevanju se razmere v bančnem sistemu stabilizirajo. Kreditno tveganje ostaja še naprej pomembno zaradi velikega deleža nedonosnih terjatev v posameznih sektorjih in dejavnostih, vendar pa se osnovna dinamika deleža nedonosnih terjatev kljub krčenju obsega poslovanja od oktobra naprej znižuje. Dohodkovno tveganje bank se povečuje, nanj poleg krčenja obsega poslovanja in nenaklonjenosti bank prevzemanju tveganj vpliva tudi zniževanje obrestnih mer. Dodatni pritisk na dohodek bo izhajal iz učinkov kvantitativnega sproščanja preko zniževanja zahtevanih donosov državnih obveznic. Tveganje refinanciranja zapadlih obveznosti se bo dodatno znižalo, vendar lahko struktura financiranja postane bolj nestabilna.

Tabela 1: Ocena ključnih tveganj Banke Slovenije za slovenski bančni sistem

Sistemsko tveganje	Ocena za Q4 2014	Ocena za Q1 2015	Tendenca sprem. tveganja	Komentar
Makroekonomsko tveganje			⇨	Gospodarska rast proti koncu leta upočasnjena zaradi zastoja v okrevanju domačega povpraševanja, na račun porasta negotovih zaposlitev in šibkejšega investiranja. Rast izvoza je visoka in nad rastjo tujega povpraševanja.
Kreditno tveganje			⇨	Obseg nedonosnih terjatev in njihov delež v RT se je zmanjšal, dinamika gibanja deleža se, kljub krčenju obsega poslovanja, izboljšuje. Visok delež nedonosnih terjatev na segmentu tujcev, majhnih in srednje velikih podjetij ter gradbeništva.
Nepremičninski trg			⇨	Novoodobrena posojila so se povečala (v % BDP so še vedno nizka), povečal se je promet (za tretjino), cene nepremičnin se še vedno znižujejo. Povečal se je LTV za novoodobrena posojila in je že na razmeroma visoki ravni (skoraj 70%). Price-to-rent se je v 2013Q3 skoraj približal temeljnemu, zatem se je začelo št. transakcij povečevati.
Tveganje financiranja			⇨	Močan upad zahtevanih donosov na državne obveznice znižuje tveganje refinanciranja za banke tako količinsko kot tudi cenovno. Banke imajo presežno likvidnost, ECB ukrepi zagotavljajo zadosten vir likvidnosti tudi v prihodnje. Z večjim zaupanjem se vloge vračajo v bančni sistem. Stabilizira se razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja. Ključne ranljivosti: nestabilna struktura financiranja, šibka pričakovana rast vlog.
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost			⇩	Z dokapitalizacijami bank in poplačili obveznosti do SID banke se je tveganje okužbe še dodatno zmanjšalo tako po obsegu kot po številu možnih prenosov okužbe. Bolj pomembno postaja tveganje koncentracije: visok delež državnih vrednostnih papirjev v bilančni vsoti bank.
Solventnostno tveganje			⇩	Z dodatnimi dokapitalizacijami konec 2014 je kapitalska ustreznost bančnega sistema presegla povprečje EU, zaostanek pri majhnih bankah, posamezne banke morajo še izvesti dokapitalizacijo.
Dohodkovno tveganje			⇧	Višja neto obrestna marža in boljša stroškovna učinkovitost, vendar še vedno razmeroma visoki stroški oslabitev. Zniževanje obrestnih prihodkov na račun krčenja kreditiranja in nižjih obrestnih mer, kvantitativnega sproščanja. Povečano financiranje podjetij v tujini in na kapitalskih trgih; nenaklonjenost prevzemanju tveganj.

Barvna lestvica:

Vir: Banka Slovenije.

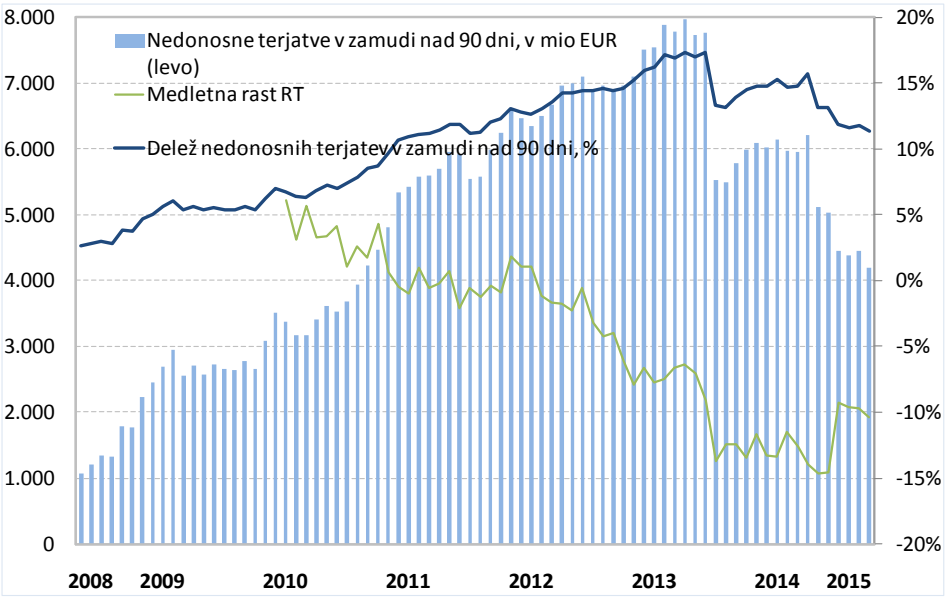
Kreditno tveganje. Ukrepi sanacije bank in aktivnosti pri prestrukturiranju podjetij ter stabilnejše gospodarsko okrevanje pomembno prispevajo k obvladovanju kreditnega tveganja v bankah. Delež nedonosnih terjatev (razvrščene terjatve v zamudi nad 90 dni) se je po prenosu nedonosnih terjatev Abanke in Banke Celje na DUTB v zadnjem četrtletju 2014 zmanjšal za 3,8 odstotne točke, na 11,9%, in na tej ravni ostaja tudi v prvih mesecih 2015.

Kakovost kreditnega portfelja se izboljšuje, tako zaradi prenosov na DUTB, kot zaradi avtonomnega zniževanja nedonosnih terjatev.

Nekateri indikatorji nakazujejo možnost obrata v kreditni aktivnosti bank, kar bi prispevalo k nadaljnjemu izboljšanju kreditnega portfelja bank.

Obseg nedonosnih terjatev se je začel zmanjševati v drugi polovici lanskega leta, vendar je bilo krčenje obsega poslovanja hitrejše, zato se je osnovna dinamika gibanja deleža nedonosnih terjatev v tem obdobju leta ohranjala na relativno stabilni ravni in se je izboljšanje, merjeno z deležem nedonosnih terjatev, pokazalo šele v zadnjem delu leta. Pomemben omejitveni dejavnik kreditne rasti je zadržanost bank pri prevzemanju kreditnih tveganj ter tudi podjetij in gospodinjstev pri novih investicijah. Velik del bank omejujejo plani prestrukturiranja, v katerih so se banke, do izvedene privatizacije, zavezale k dodatnemu krčenju obsega poslovanja oziroma k visoki zahtevani donosnosti pri novih poslih, ki pa jo bodo ob nadaljnjem zniževanju obrestnih mer le težko dosegle. V kreditni dejavnosti bank se kaže obrat trenda in upočasnitev krčenja kreditiranja nebančnega sektorja, povečuje se obseg novih dolgoročnih posojil podjetjem in novih stanovanjskih posojil gospodinjstvom, več bank ima pozitivne priraste posojil, banke zaznavajo večje kreditno povpraševanje, več je tudi transakcij na nepremičninskem trgu. Ti trendi nakazujejo možnost postopnega obrata v dinamiki kreditiranja, ki bi z vstopom novih komitentov z boljšo boniteto prispevali k postopnemu izboljšanju kakovosti kreditnega portfelja ob že zaznani avtonomni dinamiki zniževanja nedonosnih terjatev. Kreditno tveganje zato ocenjujemo kot pomembno in visoko, še zlasti v posameznih segmentih, to je pri izpostavljenosti do tujcev, do malih in srednje velikih podjetij ter do gradbeništva, vendar z ugodnimi obeti v prihodnje.

Slika 1: Delež in obseg nedonosnih terjatev oz. terjatev v zamudi nad 90 dni ter rast obsega razvrščenih terjatev bank (v odstotkih)

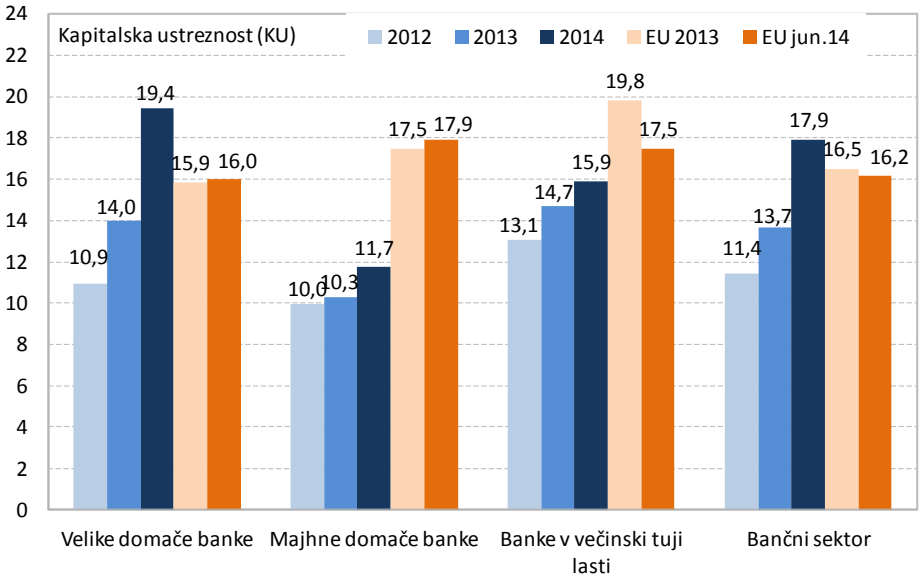


Vir: Banka Slovenije.

Tveganje solventnosti se je lani zmanjšalo, a so se hkrati povečale razlike med bankami.

Solventnostno tveganje. S sanacijo bančnega sistema se je povečal obseg kapitala in s prenosom nedonosnih terjatev na DUTB zmanjšal obseg izpostavljenosti z najvišjo utežjo tveganosti. Po dokapitalizacijah Abanke in Banke Celje je konec leta 2014 kapitalska ustreznost bančnega sistema znašala 19,4% (17,9% na konsolidirani osnovi) in tako presegla povprečje EU po zadnjih razpoložljivih podatkih. Visoke kapitalske ustreznosti dosegajo predvsem velike banke, medtem ko majhne banke zaostajajo. Nekatere banke še morajo izvesti potrebne dokapitalizacije. Hkrati bosta za stabilnost kapitalske ustreznosti v prihodnje potrebna tudi učinkovita alokacija obstoječega kapitala in sposobnost ustvarjanja notranjega kapitala. Ohranjanje visokih količnikov kapitalske ustreznosti bo potrebno tudi zaradi nove evropske regulative, ki je uvedla dodatne makrobonitetne instrumente, med njimi proticiklični kapitalski blažilnik, ki bo kapitalske zahteve za banke zaostroval v ugodnih gospodarskih razmerah, da bi ga banke lahko sprostile ob obratu kreditnega cikla.

Slika 2: Kapitalska ustreznost v primerjavi z EU po skupinah bank na konsolidirani osnovi
(v odstotkih)



Vir: Banka Slovenije.

Tveganje financiranja bank. Tveganje refinanciranja se je dodatno zmanjšalo. Banke so v letu 2014 poleg izrazitega zmanjšanja obveznosti do Evrosistema zmanjšale tudi obveznosti do tujih in domačih bank, kar se nadaljuje tudi v letu 2015. Ob tem začetek leta 2015 zaznamuje močan upad zahtevanih donosov na državne obveznice pred začetkom izvajanja nakupov državnih vrednostnih papirjev s strani ECB in nacionalnih centralnih bank. V dveh tednih pred začetkom kvantitativnega sproščanja (23. 2. - 9. 3.) je zahtevani donos na slovenske 10-letne državne obveznice upadel za 0,5 odstotne točke, na 0,87%. Zgodovinsko najnižje ravni zahtevanih donosov državnih obveznic pomenijo lažji dostop in nižje stroške financiranja ne le za državo, temveč tudi za banke in podjetja.

Ob dodatnem razdolževanju do tujine in Evrosistema se je tveganje refinanciranja zmanjšalo.

Banke se soočajo s presežno likvidnostjo, medtem ko nestandardni ukrepi ECB tudi v prihodnje zagotavljajo zadosten vir likvidnosti. Zaradi povrnjenega zaupanja v domače banke se depoziti prebivalstva vračajo v bančni sistem, predvsem v velike domače banke, medtem ko hranilnice že dalj časa ohranjajo visok prirast vlog. Znake stabiliziranja kaže tudi razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja. Vendar velik delež vrednostnih papirjev države v bilancah bank in zmanjševanje donosnosti sredstev, v težnji po ohranjanju obrestne marže, ustvarjata dodaten pritisk na pasivne obrestne mere bank. Pri tem imajo banke le malo možnosti za dodatno zniževanje depozitnih obrestnih mer. Te so na segmentu ročnosti do enega leta za novo sklenjene vloge gospodinjstev že dlje časa pod povprečjem evroobmočja. Za vloge nad enim letom se pozitivna razlika zmanjšuje in je decembra lani znašala le še 0,2 odstotne točke. Dodatno znižanje depozitnih obrestnih mer bi povečalo privlačnost alternativnih naložb za gospodinjstva.

Okolje nizkih obrestnih mer je za banke izziv, tako pri ohranjanju obrestne marže, kot pri ohranjanju stabilne strukture financiranja, ki v veliki meri sloni na depozitih NBS.

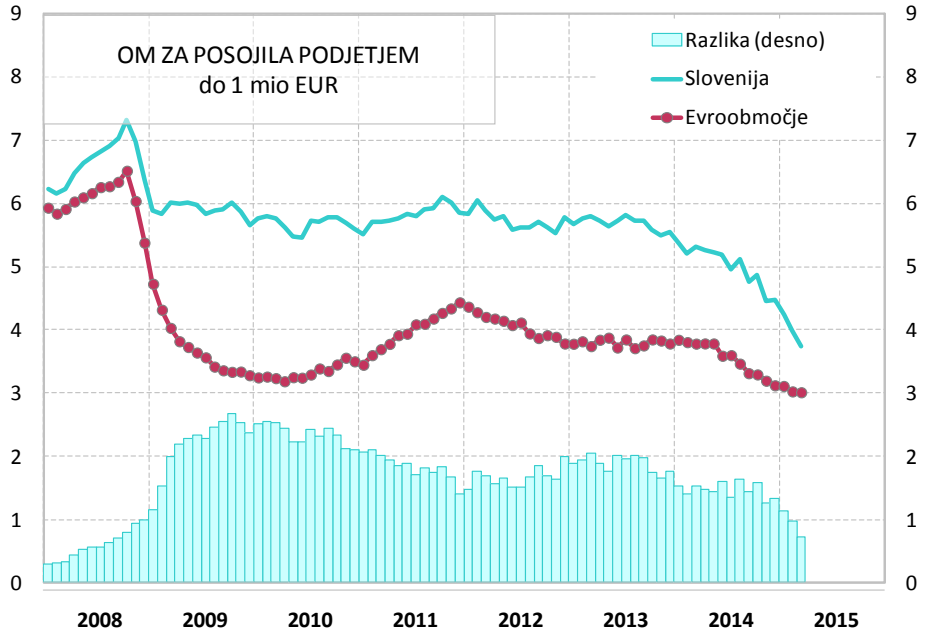
Ključna ranljivost zato ostajata nestabilna struktura financiranja in pričakovana šibka rast vlog (ob nizki rasti plač in nekoliko večjem trošenju), kar ob skromnem kreditno sposobnem povpraševanju ne daje dovolj gotovosti, da bi nemoteno stekel proces finančnega posredništva.

Dohodkovno tveganje. Kljub izboljšanju neto obrestne marže in stroškovne učinkovitosti, so banke ob še vedno razmeroma visokih stroških oslabitev v letu 2014 poslovale z izgubo v višini 113 mio EUR, vendar je bila ta najnižja v zadnjih petih letih. Dodatno znižanje višine in razpršenosti depozitnih obrestnih mer med bankami je odprlo prostor za znižanje kreditnih obrestnih mer. Te so se v letu 2014 pri novih posojilih podjetjem do 1 mio EUR znižale za

Zniževanje aktivnih obrestnih mer in kreditne aktivnosti povečuje dohodkovno tveganje v bankah.

1,1 odstotne točke, v prvih mesecih pa se je zniževanje še pospešilo. To je ob še vedno močnem krčenju posojilne aktivnosti pomenilo upad obrestnih prihodkov. Banke so v letu 2014 učinek na neto obrestne prihodke še uspele ublažiti z visokim upadom obrestnih odhodkov, znižanjem depozitnih obrestnih mer in substitucijo dražjih virov financiranja s cenejšimi.

Slika 3: Obrestne mere za posojila podjetjem v primerjavi z evroobmočjem
(v odstotkih)



Vir: Banka Slovenije.

Ob nadaljnjem manjšanju obsega poslovanja v okolju nizkih obrestnih mer, ki se bodo zaradi učinkov kvantitativnega sproščanja še dodatno znižale, postaja zaradi manjše sposobnosti generiranja dohodka ključno dohodkovno tveganje bank. Medtem bi ohranjanje visoke razlike med povprečnimi obrestnimi merami evroobmočja in domačimi posojilnimi merami še dodatno spodbudilo preusmerjanje kreditno sposobnih komitentov k financiranju v tujini, kar lahko dolgoročno povzroči izgubo vira dohodkov bank. Nižji zahtevani donosi na državne obveznice in posledično tudi na druga sredstva, ki bodo zmanjšali donosnost aktive, izpostavljajo banke tudi večjemu obrestnemu tveganju, ki bi ob dvigu obrestne mere refinanciranja pri ECB dodatno otežilo doseganje pozitivne donosnosti bank. Politika nenaklonjenosti prevzemanju kreditnega tveganja preusmerja naložbe bank v manj tvegane, a hkrati manj donosne naložbe. V iskanju višjih donosov bi banke lahko začele prevzemati prevelika tveganja na kakšnem drugem področju.

Makroekonomska tveganja: Makroekonomske okoliščine v Sloveniji se izboljšujejo predvsem na račun ugodne dinamike izvoza. Domača gospodarska rast še vedno temelji predvsem na tujem povpraševanju, ki je podvrženo različnim tveganjem, povezanim z geopolitičnimi trenji v državah proizvajalkah nafte in z negotovostjo gospodarskega okrevanja glavnih zunanjetrgovinskih partneric. Na domače povpraševanje vplivajo predvsem državne investicije, ki jih sofinancira Evropske unije. Iztekanje trenutne finančne perspektive pomeni tveganje za nadaljevanje investicijskega cikla, ki ga trenutno poganja le država.

1.2 Agencija za zavarovalni nadzor

V poslovnem letu 2014 je Agencija za zavarovalni nadzor podrobno spremljala tveganje, ki za zavarovalni sistem izhaja iz krize bančnega sistema v Sloveniji. Večinoma so bili učinki bančne krize zajeti že v poslovnem letu 2013, v letu 2014 pa je na zavarovalni sektor negativno vplivala le Banka Celje. Analiza učinkov je podrobneje predstavljena v 2.2 poglavju tega poročila.

Med drugimi tveganji je Agencija za zavarovalni nadzor za poslovno leto 2014 identificirala naslednja ključna tveganja:

Makro tveganja

1. **Rast BDP in negotovosti vezane na okrevanje domačega gospodarstva**

   a) Rast BDP-ja vpliva na povpraševanje po zavarovalnih produktih

   b) Znižana kupna moč prebivalstva in posledično »varčevanje« pri zavarovalnih produktih

   Nižja ali negativna rast BDP-ja in negotovosti vezane na okrevanje domačega gospodarstva ter nižja kupna moč prebivalstva vplivajo na nižjo zavarovanost. V zadnjih obdobjih sicer v Sloveniji beležimo relativno visoke stopnje rasti BDP-ja, minimalne premike pri stopnji nezaposlenosti, vendar pa se na zavarovalnem trgu še vedno poznajo učinki preteklih trendov, ki so vplivali na zmanjšano povpraševanje po zavarovalnih produktih ter na prekinitve nekaterih dolgoročnih oblik zavarovanj (predvsem na področju pokojninskih in življenjskih zavarovanj).

   Nižja ali negativna rast BDP-ja in negotovosti vezane na okrevanje domačega gospodarstva ter nižja kupna moč prebivalstva vplivajo na nižjo zavarovanost. Nižja zavarovanost lahko poveča potrebo po socialnih transferjih.

   Nižja zavarovanost lahko poveča potrebo po socialnih transferjih, državni pomoči (v primeru katastrofalnih rizikov – kot je to na primer potres), vpliva na propad podjetij, povečane stopnje nezaposlenosti in podobno.

   Ne glede na izkazano rast BDP-ja v letu 2014 Agencija ohranja to tveganje med pomembnejšimi, ker gre za enoletno rast, ker se prebivalstvo na to odziva z zamikom ter predvsem ker statistike za poslovno leto 2015 kažejo na nadaljnje zmanjševanje premijskih prihodkov.

   Znižana kupna moč prebivalstva vpliva na odkupe pri zavarovanjih, ki imajo varčevalni element (pokojninska in življenjska zavarovanja). Slednje vpliva na nižjo socialno varnost dela prebivalstva v prihodnosti in s tem potencialno povečanje socialnih transferjev.

2. **Stopnja nezaposlenosti**

   Znižana kupna moč prebivalstva in posledično »varčevanje« pri zavarovalnih produktih.

3. **Relativno visoka zadolženost privatnega sektorja**

   Znižana kupna moč gospodarstva in posledično možno »varčevanje« pri zavarovalnih produktih.

4. **Tveganje države (t.i. Sovereign risk)**

   Vpliv na tržna tveganja (volatilnost v obrestnih merah obveznic, katerih izdajatelj je država oziroma slovenski izdajatelji).

   Tveganje države vpliva na naložbene portfelje zavarovalnic in s tem na dobičkonostnost teh družb.

   T.i. sovereign risk vpliva na naložbene portfelje zavarovalnic in s tem na dobičkonosnost teh družb. Izpostavljenost slovenskih zavarovalnic do vrednostnih papirjev domačih

izdajateljev se v času sicer manjša, a še vedno predstavlja relativno pomemben delež v strukturi naložbenih portfeljev.

Tržna tveganja

Slovenske zavarovalnice so v pretežni meri izpostavljene na domačem trgu.

1. Tveganja, vezana na finančne trge - koncentracija

Slovenske zavarovalnice so večinoma izpostavljene na domačem trgu. Tako na strani pasive kot tudi posledično na strani aktive. Velika koncentracija postavk aktive (naložb in terjatev) dodatno izpostavlja slovenski zavarovalniški sektor vsem tveganjem, vezanim na domače gospodarstvoo oziroma domače okolje in tudi tveganju države.

Padajoče obrestne mere lahko negativno vplivajo na poslovanje življenjskih in pokojninskih zavarovalnic.

2. Tveganje nizke obrestne mere

Padajoče obrestne mere vplivajo na težje usklajevanje med obveznostmi in sredstvi na povečano tveganje re-investiranja ter lahko negativno vplivajo na poslovanje predvsem življenjskih in pokojninskih zavarovalnic.

Kreditna tveganja

1. **Pritisk na donosnost le-te lahko izpostavlja bolj tveganim naložbam – posledica je povečano kreditno tveganje.**

2. **Koncentracija naložb slovenskih zavarovalnih družb v Republiki Sloveniji povečuje izpostavljenost kreditnim tveganjem.**

Zavarovalna tveganja

Izpostavljenost naravnim katastrofam se lahko v kombinaciji z drugimi tveganji pomembno odrazi na poslovanju slovenskega zavarovalnega sektorja.

1. Tveganje kombiniranega količnika

a) Izpostavljenost naravnim katastrofam

Geografski položaj Slovenije predstavlja visoko izpostavljenost do naravnih katastrof. Zavarovalni sektor to tveganje obvladuje s sklenitvijo ustreznih pozavarovalnih pogodb (katastrofalna pozavarovalna kritja) ali selekcijo rizikov. Ne glede na to se lahko v kombinaciji z drugimi tveganji (kreditno tveganje do pozavarovateljev, tveganje napake pri sklepanju pozavarovalnih pogodb ipd.) tveganje izpostavljenosti naravnim katastrofam pomembno izrazi v poslovanju slovenskega zavarovalnega sektorja.

Zmanjševanje premijskih prihodkov iz naslova avtomobilskega zavarovanja lahko ogrozi vzdržnost poslovnega modela zavarovanj avtomobilske odgovornosti.

b) Velika konkurenca na področju avtomobilske odgovornosti

Zavarovanje avtomobilske odgovornosti je dolgoročni zavarovalni posel (praviloma oz. pogosto se škode iz tega naslova izplačujejo še v obdobju 10 let od sklenitve posamezne zavarovalne police). Na slovenskem zavarovalnem trgu v zadnjih nekaj letih opažamo občutno povečano konkurenco v tem delu poslovanja slovenskih premoženjskih zavarovalnic, ki pomembno vpliva na zmanjševanje premijskih prihodkov. Dosedanji poslovni model zavarovanj avtomobilske odgovornosti je bil dobičkonosen in vzdržen, z nadaljnjim zmanjševanjem prihodkov (ki mu lahko ne bi sledilo ustrezno zmanjševanje odhodkov) se lahko ogrozi vzdržnost poslovnega modela zavarovanj avtomobilske odgovornosti, ki predstavlja pomemben delež zavarovalnega trga premoženjskih zavarovanj ter s tem vpliv na dobičkonosnost in solventnost slovenskih zavarovalnic.

Druga tveganja

1. Regulatorna tveganja

Negotovosti v zvezi s strategijo reforme financiranja zdravstvenih storitev predstavljajo visoko tveganje za slovenski zavarovalni sektor.

a) Področje zdravstvenega zavarovanja – negotovosti v zvezi z dejavnostjo

Od začetka preteklega desetletja ima vsaka Vlada Republike Slovenije v programu reformo zdravstvenega sistema in s tem povezano reformo financiranja zdravstvenih storitev. Reforme praviloma oziroma vedno vključujejo tudi potencialno ukinitev ali reformacijo dopolnilnega prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja, ki ga izvajajo komercialne zavarovalnice. To zavarovanje predstavlja več kot 40% celotne zbrane premije premoženjskih zavarovanj slovenskega zavarovalnega trga (po podatkih iz leta 2014). Negotove razprave, brez jasno izdelane strategije ali jasno začrtanih ciljev glede zdravstvene reforme, pomenijo visoko tveganje za slovenski zavarovalni sektor (za tiste zavarovalnice, ki te posle sklepajo), v odvisnosti od posamezne (nedorečene ali delno dorečene) reforme pa to tveganje prinaša tudi tveganje za financiranje zdravstvenega sistema.

Zmanjšanje subvencij za kmetijska zavarovanja lahko dodatno zviša potrebo po socialnih transferjih.

b) Področje kmetijskih zavarovanj – negotovost v zvezi s subvencijami države

Zmanjšanje subvencij države vpliva na nižjo zavarovanost že tako ali tako socialno ogroženega prebivalstva in s tem na dodatno potrebo po socialnih transferjih.

c) Tveganje nejasnih predpisov

S predvideno prenovo izračuna kapitalskih zahtev in kapitalskih ustreznosti v EU je slovenski zavarovalni sistem izpostavljen operativnemu tveganju.

d) Operativna tveganja ob prehodu na Solventnost II

S 1.1.2016 bo v Evropski Uniji uvedena t.i. Solventnost II, ki pomeni novo paradigmo na področju upravljanja in nadzora zavarovalnih družb. Gre za celovito prenovo izračuna kapitalskih zahtev in kapitalskih ustreznosti, korporativnega upravljanja zavarovalnih družb in pravil pri poročanju. Zahtevni procesi prilagajanja izpostavlja zavarovalni sistem velikemu operativnemu tveganju.

1.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev

1. Obstoj organiziranega trgovanja z vrednostnimi papirji v Sloveniji

Ob prenehanju organiziranega trgovanja v Sloveniji bi se morali institucionalni vlagatelji umakniti iz naložb v vrednostne papirje, cene teh bi se močno znižale, vrednost premoženja vlagateljev pa bi padla.

Tveganje, ki je povezano z morebitno ukinitvijo organiziranega trgovanja v Sloveniji, je večplastno in ima posledice na celotni finančni sistem v Sloveniji. Po finančni in gospodarski krizi so se vrednosti finančnih instrumentov, ki kotirajo na borzi, močno znižale. S tem so vlagatelji utrpeli velike izgube. Po teh izgubah so nekateri vlagatelji utrpeli še izbris vrednostnih papirjev bank, ki so se znašle v težavah, in tako ostali brez celotne naložbe. S tem je zaupanje v kapitalski trg in finančni sistem, kot celoto, močno padlo. Celotni sistem pa temelji prav na zaupanju.

Ob prenehanju organiziranega trgovanja v Sloveniji bi se morali nekateri institucionalni vlagatelji umakniti iz naložb v vrednostne papirje, s katerimi se ne trguje več na organiziranem trgu. Zaradi velike ponudbe teh papirjev bi se cena močno znižala, kar bi pomenilo padec vrednosti premoženja vseh vlagateljev. Poleg navedenega bi povpraševanje po vrednostnih papirjih, ki bi postali netržni, ob povečani ponudbi močno upadlo, saj za take papirje trg ne obstaja, cena teh papirjev je neznana in je le predmet špekulacije.

Vse navedeno bi ob upoštevanju vseh preteklih dogodkov, ki smo jim bili priča, dodatno omajalo zaupanje vlagateljev, ki bi se lahko preneslo na zaupanje v celotni finančni sistem. Kapitalski trg kot del finančnega sistema je nasprotno treba okrepiti, prvi korak v pravo smer pa je povrnitev zaupanja je.

2. Likvidnostno tveganje kapitalskega trga

Vsak večji premik na organiziranem trgu v Sloveniji oziroma večja prodaja ali nakup vrednostnih papirjev močno vpliva na ceno teh papirjev. To pomeni, da večji, institucionalni vlagatelji svojih deležev ne morejo prodati po tržni ceni, tj. ne da bi utrpeli kapitalsko izgubo. Če torej želijo spremeniti strukturo svojih naložb in kupiti druge vrednostne papirje, taka zamenjava ni ekonomsko upravičena, če že ni dejansko nemogoča. V primeru investicijskih skladov to končno škoduje njihovim vlagateljem, saj naložbe ne morejo biti optimalne.

V določenih primerih lahko tudi nadzorni organ odredi odprodajo posameznih vrednostnih papirjev (zaradi velike izpostavljenosti subjekta). V takem primeru bo subjekt težko izpolnil zahteve nadzornega organa na nelikvidnem trgu oziroma bo moral take papirje prodajati močno pod ceno.

Tveganja nelikvidnega trga se kažejo še v cenah vrednostnih papirjev. Če se z določenim papirjem ne trguje (ali vsaj ne trguje redno), je težko reči, da je zadnja cena, po kateri se je s tem papirjem trgovalo, tržna cena tega papirja, ki naj bi odražala njegovo pravo vrednost. Taka situacija odvrača kupce, da bi tak papir kupili, prodajalci pa ne vedo, kakšno ceno dejansko lahko za takšen papir zahtevajo. Vsako minimalno povpraševanje ali ponudba teh papirjev prinese močno volatilnost cene papirja. Taka situacija je lahko nadalje problematična zaradi zlorab trga, saj že vsak majhen nakup ali prodaja lahko ceno premakne močno od začetne vrednosti.

Vse navedeno vpliva na zaupanje v kapitalski trg, ki je predpogoj za njegovo učinkovito delovanje (t.j. alokacija kapitala od varčevalcev do gospodarstva).

3. Sistem jamstva za terjatve vlagateljev v vrednostne papirje ne deluje

Operativnost sistema jamstva za terjatve vlagateljev v vrednostne papirje vpliva na zaupanje v kapitalski trga in finančni sistem.

Tveganje agencija na svojem področju zadržuje na nizki ravni. V praksi še ni bilo primera, ki bi nakazoval možnost stečaja osebe, ki opravlja investicijske storitve in posle. Ne glede na to je treba eliminirati tudi potencialno tveganje, ki bi ob stečaju borznoposredniške družbe lahko nastalo, ker se sistem jamstva za terjatve ne bi aktiviral, saj bi bila škoda, ki bi v primeru uresničitve tveganja nastala, prevelika – bolj kot za materialno škodo gre za škodo, ki se kaže v izgubi zaupanja.

Terjatve vlagateljev do slovenskih borznoposredniških družb so izredno nizke oziroma večino časa ne obstajajo, saj so vrednostni papirji strank ločeni od premoženja družb samih in tudi ne spadajo v stečajno maso družbe. Terjatve do borznoposredniške družbe nastanejo le v določenih primerih, ko stranka vrednostne papirje prenese na borznoposredniško družbo ali ko čaka na izplačilo prodanih vrednostnih papirjev. Ocenjujemo, da bi bil znesek zajamčenih terjatev vlagateljev do borznoposredniških družb ob njihovem stečaju nizek in tudi tveganje v tem delu ni visoko. Večje tveganje predstavlja sporočilo vsem vlagateljem, da sistem ne deluje in da njihove terjatve niso zavarovane. Tako sporočilo močno zamaje zaupanje v kapitalski trg in celotni finančni sistem. Pri tem pa je tveganje pravilnega delovanja finančnega sistema precej višje.

2. Ukrepi makrobonitetnega značajasprejeti ali spremenjeni v Republiki Sloveniji v letu 2014

2.1 Banka Slovenije

Banka Slovenije ima v veljavi dva makrobonitetna instrumenta. Marca 2012 je v okviru vmesnega cilja omejitev sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud uvedla instrument omejevanja depozitnih obrestnih mer. Junija 2014 je uvedla instrument GLTDF v okviru vmesnega cilja blažitve in preprečitve čezmernega neskladja v ročnostni strukturi ter nelikvidnosti.

Banka Slovenije ima v veljavi dva makrobonitetna instrumenta.

1. GLTDF

GLTDF je razmerje med letno spremembo stanja posojil nebančnemu sektorju pred oslabitvami (bruto posojila NBS) in letno spremembo vlog nebančnega sektorja (NBS). Instrument daje banki izbiro, da bodisi izpolnjuje minimalne zahteve za GLTDF bodisi povečuje likvidnostne blažilnike.

Izpolnjevanje minimalnih zahtev za banke s pozitivnim letnim prirastom vlog NBS pomeni, da ne krčijo kreditiranja. Minimalne zahteve navzdol omejujejo dinamiko zniževanja razmerja med posojili in vlogami nebančnega sektorja (LTD). Ob neizpolnjevanju minimalnih zahtev za GLTDF mora banka izpolnjevati korektivne ukrepe. Prvi opredeljuje ostrejše zahteve za GLTDFq na četrtletni ravni, tj. za banke s pozitivnim četrtletnim prirastom vlog pričakuje, da četrtletni prirast posojil NBS dosega vsaj 40% prirasta vlog NBS oziroma GLTDFq >= 40%. Tako prvi korektivni ukrep usmerja banko k izpolnjevanju minimalnih zahtev za GLTDF. Preostali trije korektivni ukrepi se nanašajo na višje zahteve glede količnikov likvidnosti in usmerjajo banko k izpolnjevanju količnika likvidnosti drugega razreda (KL2). Vsi korektivni ukrepi prenehajo veljati, ko začne banka izpolnjevati minimalne zahteve za GLTDF. Zahteve sklepa so morale banke prvič izpolnjevati konec junija 2014.

Banka je dolžna izpolnjevati korektivne ukrepe, če ne izpolnjuje minimalnih zahtev GLTDF.

Konec junija 2014 minimalnih zahtev ni izpolnilo 6, konec septembra 5 in konec decembra 9 bank. Čeprav se je povečalo število bank s pozitivnim prirastom posojil, se je konec leta 2014 zaradi pozitivnih prirastov vlog povečalo število bank, ki niso izpolnjevale minimalnih zahtev za GLTDF. Do konca marca 2015 se je po preliminarnih izračunih število bank, ki ne izpolnjujejo minimalnih zahtev, z 9 zmanjšalo na 5. Štiri banke so morale v prvem četrtletju 2015 izpolnjevati korektivne ukrepe višjih količnikov likvidnosti. Ker je ena od teh bank konec prvega četrtletja začela izpolnjevati minimalne zahteve za GLTDF in ob pozitivnem letnem prirastu vlog dosega tudi pozitiven prirast posojil, ji prenehajo veljati tudi vsi korektivni ukrepi.

Konec decembra 2014 9 bank ni izpolnjevalo minimalnih zahtev GLTDF.

Po prvotni različici instrumenta, bi od drugega četrtletja 2015 začele veljati zaostrene minimalne zahteve za GLTDF, to je GLTDF >= 40%, kar pomeni, da bi banke minimalne zahteve izpolnjevale, če bi letni prirast posojil NBS dosegal vsaj 40% prirasta vlog NBS. Vendar je bil konec aprila Sklep o minimalnih zahtevah za zagotavljanje ustrezne likvidnostne pozicije bank in hranilnic (v nadaljevanju sklep) spremenjen, tako da se minimalne zahteve ne zaostrijo, temveč ostanejo na dejanski ravni. Pogoj tako ostaja, da banke s pozitivnim prirastom vlog ne krčijo kreditiranja, oziroma da ob krčenju izpolnjujejo višje količnike likvidnosti.

Spremenjen Sklep o minimalnih zahtevah za zagotovaljanje ustrezne likvidnostne pozicije bank in hranilnic.

Sprememba sklepa je bila sprejeta z namenom, da zaostrovanje minimalnih zahtev za GLTDF ne bi omejevalo učinkovitosti nestandardnih ukrepov ECB oziroma da zaradi interference med instrumenti obeh institucij ne bi prišlo do pritiska na banke v smeri prevzemanja prevelikih tveganj. Kreditna rast še ostaja negativna, vendar se trend obrača. Ohranjanje obstoječe ravni minimalnih zahtev za GLTDF bankam lajša njihovo izpolnjevanje, zmanjšuje zahteve po ohranjanju visokih količnikov likvidnosti ter daje dodatne možnosti za

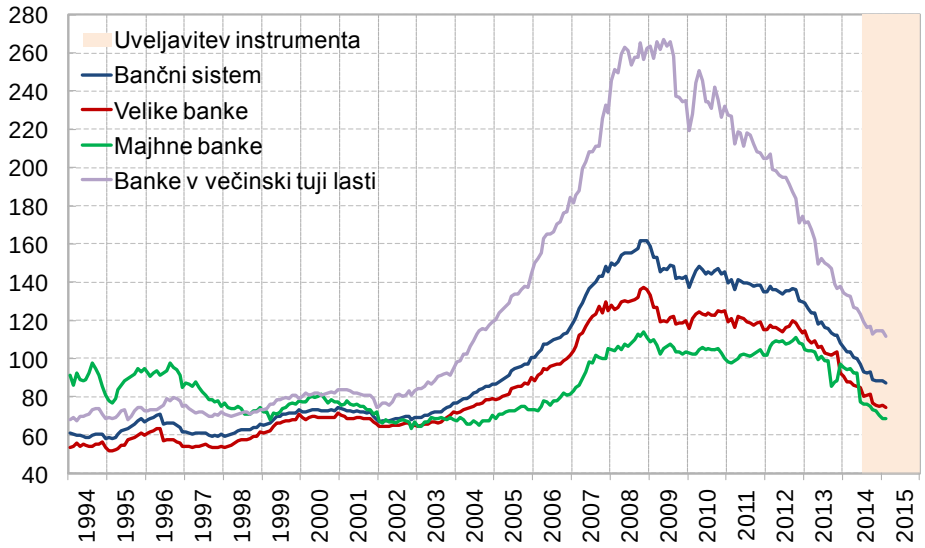
Sklep spremenjen, da zaostrovanje minimalnih zahtev za GLTDF ne bi omejevalo nestandardnih ukrepov ECB.

bolj konkurenčno ponudbo depozitov. Okoliščine v katerih poslujejo banke, so se pomembno spremenile. Zaradi nestandardnih ukrepov ECB je likvidnost lahko dostopna in cenovno ugodna, po sanaciji imajo banke visoko kapitalsko ustreznost in presežno likvidnost, medtem ko gospodarsko okrevanje izboljšuje kreditno sposobnost in kreditno povpraševanje. Če se bo okrevanje gospodarstva in kreditnega cikla izkazalo kot stabilno, je zelo verjetno, da bo treba kmalu opredeliti omejitev GLTDF tudi navzgor. Nekatere banke že dosegajo visoke rasti posojil, kar je dodaten razlog, da se minimalne zahteve za GLTDF dodatno ne zaostrujejo.

GLTDF bo kot makrobonitetni instrument veljal tudi v prihodnje.

Na podlagi evalvacije učinkov instrumenta ocenjujemo, da je pomembno, da instrument ostane v veljavi tudi v prihodnje, medtem ko dodatno zaostrovanje minimalnih zahtev za GLTDF ni potrebno. Instrument dosega zastavljene cilje. LTD in struktura financiranja se stabilizirata.

Slika 4: LTD bančnega sistema in skupin bank brez učinkov sanacije, to je brez upoštevanja Factor banke in Probanke ter brez upoštevanja prenosa nedonosnih terjatev na DUTB



Vir: Banka Slovenije.

Podjetja pogosteje uporabljajo alternativne vire financiranja.

Banke so hkrati tudi močno povečale likvidnostne blažilnike (količnik KL2), medtem ko se pri podjetjih krepi pritok alternativnih virov financiranja, kar zmanjšuje sistemsko likvidnostno tveganje financiranja. Kaže se obrat trenda v kreditni aktivnosti bank, čeprav kreditna rast na ravni sistema še ostaja negativna. Da bi se procesi okrevanja bančnega sistema nadaljevali v začrtani smeri, je pomembno, da instrument GLTDF ostane v veljavi. Ker se je proces okrevanja kreditne aktivnosti začel, pa ni potrebe, da bi ga bilo treba dodatno pospešiti z zaostrovanjem minimalnih zahtev za GLTDF.

Omejevanje depozitnih obrestnih mer

Banka Slovenije je v marcu 2012 uvedla instrument omejevanja depozitnih obrestnih mer. Ukrep je del procesa ICAAP – SREP[1] in opredeljuje pribitek h kapitalskim zahtevam za nove vloge zasebnega nebančnega sektorja, kjer realizirana depozitna obrestna mera presega z instrumentom določeno zgornjo mejo. Instrument je Banka Slovenije uvedla z namenom zmanjševanja dohodkovnega tveganja ob čezmernem zviševanju obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja. Instrument spada v okvir vmesnega cilja omejevanja sistemskega vpliva izkrivljajočih spodbud in zmanjšanja moralnega hazarda.

Banka Slovenije je že leta 2012 uvedla makrobonitetni instrument omejevanje depozitnih obrestnih mer.

Razlog za uvedbo instrumenta je bila tekmovalnost med bankami za vloge nebančnega sektorja z dvigovanjem depozitnih obrestnih mer v letih 2011 in 2012. Tekmovalnost med bankami je bila posledica oteženega dostopa do finančnih trgov bank v večinski domači lasti ter potrebe po znižanju razmerja med posojili in vlogami bank v večinski tuji lasti. Nominalna vrednost vlog zasebnega nebančnega sektorja se je v obdobju od decembra 2010 do decembra 2013 ohranjala na ravni 21 mrd EUR ter se ni pomembno spreminjala. Zviševanje depozitnih obrestnih mer zato ni pozitivno vplivalo na povečevanje obsega vlog, ampak je v največji meri vplivalo le na prehajanje vlog med bankami in zviševanje stroškov financiranja bank. Cilj instrumenta je bil omejiti čezmerno zviševanje pasivnih obrestnih mer za vloge zasebnega nebančnega sektorja. Če banke obrestne mere zvišajo prek zgornjih mej, se njihove kapitalske zahteve za dohodkovno tveganje po procesu ICAAP – SREP povečajo.

Makrobonitetni instrument je bil uveden zaradi tekmovalnosti med bankami za vloge nebančnega sektorja.

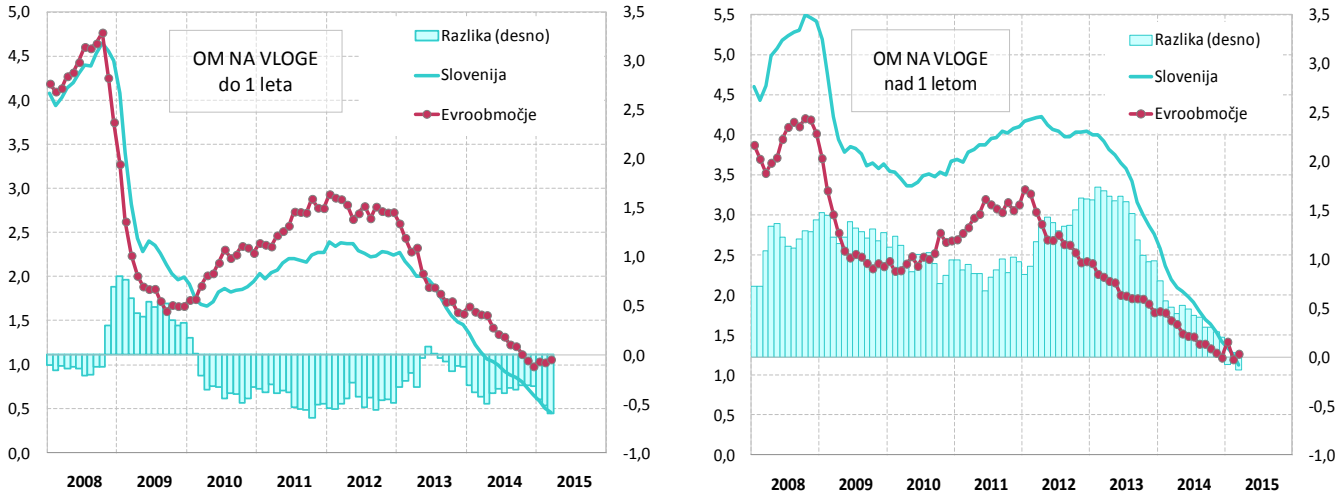
Metodologija izračuna pribitka h kapitalskim potrebam je bila sprejeta na 458. seji Sveta Banke Slovenije, 28. 2. 2012. Pribitek h kapitalskim potrebam za tveganje dobičkonosnosti iz pasivnih obrestnih mer se upošteva v okviru ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala bank (procesu ICAAP-SREP) od marca 2012.

Obrestne mere za vloge vseh razredov ročnosti, ki so predmet instrumenta, so se v letu 2013 začele zniževati. Trend zniževanja obrestnih mer se je nadaljeval tudi v letu 2014. Obrestno mero so v povprečju znižale vse banke razen ene. Od druge polovice leta 2013 je opazno tudi zniževanje razpršenosti obrestnih mer za vloge v vseh razredih ročnosti, kar nakazuje na zmanjševanje tekmovalnosti bank pr določanju višine pasivnih obrestnih mer. Poleg tega velja, da razmerje med višino obrestnih mer za vloge poslovnih bank in z instrumentom določeno zgornjo mejo trenutno ne omejuje bank pri prilagajanju obrestnih mer za vloge. Primerjava povprečnih slovenskih pasivnih obrestnih mer s povprečnimi pasivnimi obrestnimi merami držav evroobmočja pokaže, da so do marca 2015 povprečne slovenske obrestne mere za depozite gospodinjstvom v primerjavi z drugimi državami močno upadle in da so njihove vrednosti blizu povprečja ali celo pod povprečjem evrskega območja tudi za ročnosti nad enim letom.

V letu 2014 se je nadaljeval trend zniževanja obrestnih mer tudi zaradi uporabe makrobonitetnega instrumenta omejevanje depozitnih obrestnih mer.

[1] ICAAP – angl. The Internal Capital Adequacy Assessment Process, proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (Basel II), SREP - angl. The Supervisory Review and Evaluation Process, proces nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja.

Slika 5: Primerjava slovenskih obrestnih mer z obrestnimi merami v evroobmočju za nove vloge gospodinjstev
(v odstotkih)



Vir: Banka Slovenije, ECB.
Opomba: Za Slovenijo so podatki o realiziranih obrestnih merah za vloge na voljo od maja 2005 dalje. Razlika do evroobmočja pred tem datumom je izračunana iz deklariranih obrestnih mer.

Na podlagi navedenega lahko zaključimo, da je instrument pripomogel k znižanju depozitnih obrestnih mer, čeprav ocenjujemo, da so ključno vlogo pri znižanju depozitnih obrestnih mer imeli ukrepi za stabilizacijo in sanacijo bank.

2.2 Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor je sprejela naslednje makrobonitetne ukrepe:

1. Sklep o spremembah in dopolnitvah Sklepa o podrobnejših pravilih in minimalnih standardih za izračun zavarovalno-tehničnih rezervacij

Sklep opredeljuje minimalne obrestne mere, ki jo zavarovalnica lahko uporabi pri izračunu zavarovalno tehničnih rezervacij.

Agencija za zavarovalni nadzor je decembra 2014 sprejela Sklep o spremembah in dopolnitvah sklepa o podrobnejših pravilih in minimalnih standardih za izračun zavarovalno tehničnih rezervacij (objava v Uradnem listu št. 94/2014). Sprememba sklepa natančneje določa opredelitev minimalne obrestne mere, ki jo lahko zavarovalnica uporabi pri izračunu zavarovalno tehničnih rezervacij, pri čemer je Agencija za zavarovalni nadzor tako vplivala tudi na tveganja, ki izhajajo iz nizkih obrestnih mer na trgu. Sklep je bil v uradnem listu objavljen 23. 12. 2014 in je začel učinkovati v letu 2015.

2. Izvedba izračuna kapitalske ustreznosti 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) in izvedba vseevropskih stresnih testov za zavarovalno industrijo

AZN je v okviru Evropskega organa za zavarovanja in poklicne pokojnine sodelovala pri preverjanju izpolnjevanja kapitalskih zahtev zavarovalnic, ki bodo pričele veljati 1. 1. 2016.

Eno pomembnejših tveganj, ki jim je izpostavljen slovenski zavarovalni trg, je uvedba Solventnosti II. Gre za izjemen operativni projekt, ki spreminja temelje načina poslovanja in načina opravljanja nadzora. Solventnost II bo polno uvedena dna 1. 1. 2016, kar pomeni, da je pripravljalno obdobje, tako za slovenske zavarovalnice kot za nadzorno institucijo, izredno pomembno. Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala pri preverjanju izpolnjevanja kapitalskih zahtev zavarovalnic, ki bodo začele veljati dne 1. 1. 2016 (uvedba Direktive 2009/138/ES

Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. 11. 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja; Solventnost II). EIOPA je poleg izračuna kapitalskih zahtev (SCR[2] ali solventnostni kapital in MCR[3] minimalni zahtevani kapital) opredelila tudi določene scenarije, na podlagi katerih so morale posamezne države članice (oziroma zavarovalnice) izračunati učinke stresnih testov na kapital. Vsi izračuni so bili opravljeni po stanju na dan 31. 12. 2013, izračun kapitalske ustreznosti se je opravil na podlagi standardne formule, ki jo predpisuje Solventnost II, ne glede na to ali bo posamezna zavarovalnica, ki je sodelovala pri izračunih, uporabljala standardno formulo ali ne. Namen zaključenih stresnih testov je bil v preverjanju kako so zavarovalnice kapitalsko pripravljene na uvedbo Solventnosti II (preverjanje izračunov solventnostnega kapitala) in kako so občutljive za različne scenarije. Namenjeni so bili tudi identifikaciji potencialnih problematičnih stanj, na katere bi se nadzorni organi posamezne države morali osredotočiti med pripravami na uvedbo Solventnosti II.

Pri prvem celovitem preverjanju kapitalske ustreznosti po pogojih Solventnosti II so sodelovale vse slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice.

Ne glede na cilj, da se pri preverjanju kapitalske ustreznosti po pogojih Solventnosti II in stresnih testih pokrije 50-odstotni tržni delež posameznega trga, je Agencija za zavarovalni nadzor k sodelovanju pozvala vse zavarovalnice in pozavarovalnice, ki bodo od 1. 1. 2016 poslovale v režimu Solventnosti II (samo tri sodelujoče države so v izračune vključile vse družbe na trgu, in sicer poleg Slovenije še Islandija in Litva). Agencija za zavarovalni nadzor je s tem prvič celovito preverila kapitalsko ustreznost, preračunano na podlagi standardne formule, kot jo določa Solventnost II. Pri preverjanju kapitalske ustreznosti je tako sodelovalo vseh 16 zavarovalnic in pozavarovalnic, pri stresnih testih pa 15 družb, saj je ena od zavarovalnic sodelovala pri stresnih testih v okviru mednarodne zavarovalniške skupine, katere članica je.

Preverjanje kapitalske ustreznosti je bilo izvedeno v sodelovanju z zavarovalnim trgom, rezultati preverjanja pa so bili dobri.

Agencija za zavarovalni nadzor ni upoštevala priporočil EIOPE, da pri izvedbi stresnih testov zajame vzorec, ki pokriva 50% tržnega deleža, temveč je izvedbo izračunov solventnostnega in minimalnega kapitala ter stresne teste zahtevala od vseh zavarovalnic in pozavarovalnic na trgu. S tem je Agencija za zavarovalni nadzor prvič v času pripravljalnega obdobja na Solventnost II dobila celovit pregled nad kapitalsko ustreznostjo zavarovalnega trga in posameznih zavarovalnic po novih pravilih. Rezultati preverjanja so bili dobri in so v povzetku predstavljeni v posebnem poglavju tega poročila. Ne glede na to so bili oziroma so rezultati tudi podlaga za različne ukrepe Agencije za zavarovalni nadzor, ki redno spremlja prilagajanje Solventnosti I vseh subjektov na trgu. Glede na izkazane rezultate ukrepi Agencije za zavarovalni nadzor niso bili represivni, temveč so predstavljali predvsem sodelovanje z zavarovalnim trgom na področju razumevanja odzivnosti kapitalskega izračuna na posamezna tveganja, ki jim je zavarovalni trg izpostavljen, predvsem na tržna tveganja.

[2] SCR – angl. solvency capital requirement.

[3] MCR – angl. minimum capital requirement.

2.3 Agencija za trg vrednostnih papirjev

V zvezi z obvladovanjem tveganj je agencija izvedla naslednje ukrepe:

1. Obstoj organiziranega trgovanja z vrednostnimi papirji v Sloveniji

Kot posledica gospodarske in finančne krize v preteklih letih, se trg kapitala sooča z močnim upadom poslovanja. Priča smo prenehanjem poslovanja subjektov kapitalskega trga, umiku delniških družb iz trgovanja na organiziranem trgu in izjemno majhnemu prometu z vrednostnimi papirji. Ob napovedani prodaji družb strateškim lastnikom in verjetnim umikom teh družb iz borzne kotacije, so bile napovedi o prihodnjem obsegu trgovanja na organiziranem trgu v Sloveniji v letu 2014 izredno negativne. Slovenija ima le enega upravljavca organiziranega trga vrednostnih papirjev – Ljubljansko borzo, ki predstavlja edino infrastrukturo za organizirano trgovanje v Sloveniji in enega izmed temeljev kapitalskega trga pri nas.

Ob izjemno negativnih napovedih in majhnem obstoječem trgovanju na organiziranem trgu, se je postavilo vprašanje ekonomske upravičenosti obstoja organiziranega trgovanja in njegovega upravljavca. Gospodarski subjekt, kakršen je Ljubljanska borza, v lasti zasebne družbe CEESEG AG iz Avstrije, bi lahko v primeru, da ne prinaša zadostnega ekonomskega upravičenja, prenehal delovati. S prenehanjem opravljanja dejavnosti edinega upravljavca organiziranega trga v Sloveniji bi se prenehalo organizirano trgovanje z vrednostnimi papirji. Slovenija bi v končni fazi lahko izgubila celotno infrastrukturo, ki omogoča organizirano trgovanje z vrednostnimi papirji.

ATVP je tveganje prenehanja delovanja organiziranega trga vrednostnih papirjev zaznala in opravila pogovore z vsemi deležniki kapitalskega trga v Sloveniji.

Agencija je to tveganje zaznala in nemudoma začela pogovore z vsemi deležniki kapitalskega trga v Sloveniji, zato da bi ne le ohranili organizirano trgovanje v Sloveniji ampak ga tudi bolj razviti. Nemogoče si je namreč predstavljati kapitalski trg brez osnovne infrastrukture.

Vsi deležniki kapitalskega trga so se strinjali, da je treba organizirano trgovanje v Sloveniji nujno ohraniti, ga razvijati in dvigniti na višjo raven. Dober kapitalski trg je osnova za dolgoročno stabilno gospodarsko rast. Za tak trg je treba povečati ponudbo in povpraševanje na kapitalskem trgu. Ponudbo je potrebno povečati tako, da se v trgovanje uvrščajo novi vrednostni papirji in vstopajo nove delniške družbe. V Sloveniji pa je trend zadnja leta popolnoma drugačen. Družbe se s trga umikajo, izdaje vrednostnih papirjev padajo.

Tabela 2: Število izdajateljev in izdaj vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi v letih 2008 do 2014

Leto	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Število izdajateljev	107	98	88	76	70	71	62
Število izdaj VP	187	174	158	139	124	106	97

Vir: Ljubljanska borza.

Povpraševanje je treba povečati tako, da se vlagateljem omogoči okolje, v katerem bodo pripravljeni vlagati in tvegati svoje premoženje tako, da ga investirajo v gospodarstvo. Predvsem je pri investiranju treba spodbujati lastniško financiranje podjetij (prva prodaja delnic, dokapitalizacija), saj je financiranje v Sloveniji premočno odvisno od dolžniškega financiranja (kreditiranja), kar je dolgoročno nevzdržno.

Skladno z navedenim je agencija predlagala Ministrstvu za finance ukrepe, ki jih je treba izpolniti za razvoj slovenskega kapitalskega trga, saj je v največji meri država tista, ki lahko omogoči okolje, ki bo spodbujalo financiranje gospodarstva prek kapitalskega trga. Prav

tako je država tista, ki si mora prizadevati za ohranitev in razvoj infrastrukture, ki bo omogočila prenos sredstev v gospodarstvo. Zaradi tveganja, ki bi vplivalo na celotni finančni sistem države, je agencija pozvala tudi Odbor za finančno stabilnost, da to tveganje obravnava in ukrepa, preden bi prišlo do nepopravljivih posledic, ki bi jih lahko prineslo zaprtje organiziranega trga vrednostnih papirjev v Sloveniji.

2. Likvidnostno tveganje kapitalskega trga

Finančna in gospodarska kriza je kot že omenjeno, povzročila velik upad aktivnosti na kapitalskem trgu, kar je večinoma meri posledica nezaupanja v kapitalski trg. Obseg trgovanja na organiziranem trgu vrednostnih papirjev je izjemno majhen, kar pomeni, da je organiziran trg izjemno nelikviden.

Zelo težko je kupiti ali prodati večjo količino vrednostnih papirjev, saj na trgu ni ne kupcev ne prodajalcev. Če se na trgu pojavi večji kupec ali prodajalec (torej povečano povpraševanje ali ponudba), to pomeni velik premik cene, saj na nasprotni strani ni primerne stranke, ki bi bila pripravljena tak posel skleniti po obstoječih cenah na trgu.

Z največjim likvidnostnim tveganjem se tako srečujejo institucionalni vlagatelji (npr. investicijski skladi), ki imajo v svojem portfelju znatno količino vrednostnih papirjev, ki kotirajo na organiziranem trgu v Sloveniji (torej na Ljubljanski borzi). Če želijo te papirje prodati in svoja sredstva usmeriti v donosnejše naložbe, kjer bi njihove stranke dobile višje donose, tega ne morejo storiti, ne da bi cena teh papirjev močno padla. Umik s pozicij na slovenskem trgu je tako skoraj nemogoč po tržnih cenah.

Likvidnostno tveganje kapitalskega trga je močno povezano tudi z obstojem organiziranega trgovanja opisanega v prejšnji točki. Ukrepi, ki bi likvidnostno tveganje zmanjšali (torej povečali obseg trgovanja na kapitalskem trgu) so enaki kot tisti, ki so namenjeni ohranitvi in razvoju kapitalskega trga. V zvezi s tem je Agencija Ministrstvu za finance predlagala sprejetje ukrepov, ki bi izboljšali okolje kapitalskega trga in naredili vlaganje na ta trg bolj privlačno. Več trgovanja prinese večjo likvidnost na trgu, s tem pa zmanjšanje likvidnostnega tveganja in možnost za nadaljnji razvoj kapitalskega trga. Agencija je v zvezi s tem odprla tudi razpravo na Odboru za finančno stabilnost, ki se vodi v okviru ohranitve in razvoja kapitalskega trga v Sloveniji.

Tveganje prenehanja delovanja organiziranega trga vrednostnih papirjev je bilo obravnavano na Odboru za finančno stabilnost, Ministrstvu za finance so bili predlagani ukrepi.

3. Sistem jamstva za terjatve vlagateljev v vrednostne papirje ne deluje

Zakon o trgu finančnih instrumentov[4] določa, da so terjatve vlagateljev v zvezi z opravljanjem investicijskih storitev, ki jih opravlja banka ali borznoposredniška družba, v primeru njihovega stečaja, zajamčene do višine 22.000 EUR. Zakon opredeljuje sistem, ki vzpostavi jamstveni sklad in ki določa, kako se sklad aktivira in kako se poplačajo vlagatelji ob stečaju borznoposredniške družbe ali banke.

Določbe Zakona o trgu finančnih instrumentov, ki opredeljujejo sistem jamstva za terjatve vlagateljev, se sklicujejo večinoma na določbe Zakona o bančništvu (ZBan-1). Zakon o bančništvu je v preteklem obdobju doživel veliko sprememb, ki pa niso upoštevale, da se na te spremembe vežejo tudi drugi zakoni in ni predvidel posledic teh sprememb v drugih zakonih. Zakonodajalec je tako s spremembo enega zakona podrl sistem drugega zakona in povzročil, da sistem jamstva za terjatve vlagateljev, kot ga opredeljuje Zakon o trgu finančnih instrumentov, ne funkcionira več.

Zaradi pravnih praznin, ki so nastale s spremembo členov, na katere se Zakon o trgu finančnih instrumentov sklicuje, se sistem jamstva ne sproži in ne omogoča izplačila

S spremembo Zakona o bančništvu je bilo treba zakonsko drugače urediti jamstvo za terjatve vlagateljev v vrednostne papirje. Na predlog ATVP je Ministrstvo za finance pripravilo predlog spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov.

[4] ZTFI – Zakon o trgu finančnih instrumentov, angl. Financial Instruments Market Act.

zajamčenih terjatev vlagateljev v primeru stečaja borznoposredniških družb in bank, ki opravljajo investicijske storitve in posle.

Če bi do takega primera prišlo, vlagatelji ne bi dobili poplačanih svojih zajamčenih terjatev, ki jim jih zagotavlja Zakon o trgu finančnih instrumentov. Tak položaj bi lahko uničil zaupanje v kapitalski trg in pomembno vplival na celotni finančni sistem v Sloveniji, ki temelji ravno na zaupanju v delovanje celotnega sistema.

Agencija je o tem obvestila Ministrstvo za finance in ga pozvala, naj predlaga spremembo ustreznih določb zakonov. Ministrstvo se je na poziv odzvalo s predlogom spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov, ki pa še ni v fazi postopka sprejemanja v pristojnih institucijah. Poleg tega je agencija pri nadzoru borznoposredniških družb namenila posebno pozornost kapitalski ustreznosti teh subjektov, saj boljša kapitalska ustreznost zmanjšuje možnost stečaja borznoposredniške družbe. V primeru prenehanja opravljanja dejavnosti investicijskih storitev in poslov posamezne borznoposredniške družbe je bilo zagotovljeno, da so bili vse stranke take družbe oziroma vlagatelji poplačani.

3. Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)

Skrb za izvedbo navodil, opozoril ali priporočil Evropskega odbora za sistemska tveganja (v nadaljevanju ESRB) je ena izmed temeljnih nalog in pristojnosti Odbora za finančno stabilnost.

V letu 2014 je Odbor za finančno stabilnost ESRB poročal o ukrepih, ki so jih nadzorni organi sprejeli na podlagi pod-priporočil naslednjih priporočil:

a) **Priporočilo o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2)**

- Pod-priporočilo: Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev (E.1)
- Pod-priporočilo: Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij (B.1, B.2 in B.3)

b) **Priporočilo o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1)**

- Pod-priporočilo: Opredelitev vmesnih ciljev (A.1, A.2 in A.3)

V nadaljevanju je povzeto predstavljena vsebina poročanj o ukrepih, sprejetih na podlagi omenjenih ESRB priporočil.

Vsako priporočilo ESRB je sestavljeno iz več pod-priporočil, ki imajo lastne roke poročanja in implementacije.

ESRB priporočila so sestavljena iz več pod-priporočil, ki imajo praviloma lastne roke poročanja in implementacije. Roki poročanja so bili za priporočilo ESRB o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2) predvsem zaradi zamud EBA-e glede priprav načrtov financiranja na ravni EU že trikrat prestavljeni, od tega dvakrat v letu 2014. Novi roki poročanja odstopajo od prvotno zastavljenih za 6 oziroma za 18 mesecev.

Od sedmih priporočil ESRB je implementacija štirih že zaključena.

ESRB je izdal sedem priporočil. Pri enem je naslovnik priporočila izključno Evropska komisija[5], pri drugih pa poleg nacionalnih nadzornih organov tudi drugi organi Evropske unije. V letu 2014 je ESRB izdal priporočilo o smernicah za določanje stopenj proticikličnega kapitalskega blažilnika (ESRB/2014/1)[6]. Na strani 21 sta podana pregled vseh ESRB priporočil ter informacija ali je implementacija posameznega priporočila že zaključena ter kakšna ocena je bila v tem primeru Sloveniji dodeljena.

[5] Priporočilo ESRB z dne 20. 12. 2012 o skladih denarnega trga (ESRB/2012/2).

[6] Priporočilo je bilo izdano 18. 6. 2014.

3.1 Pod-priporočilo: Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev (ESRB/2012/2)

Priporočilo ESRB: Priporočilo o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2)

Pod-priporočilo: Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev (E.1)

Nadzorni organ zadolžen za izvedbo pod-priporočila: Banka Slovenije

Datum poročanja: 30. 6. 2014

Namen pod-priporočila:

V pod-priporočilu se priporoča, da se določijo najboljše prakse v zvezi s kritimi obveznicami in drugimi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev.

Ozadje pod-priporočila:

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je 20. 12. 2012 izdal Priporočilo o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2). Priporočilo je razdeljeno v 5 podpriporočil (od A do E), katerih cilj je prispevati k vzpostavitvi vzdržnih struktur financiranja in posledično izboljšanim pogojem financiranja evropskih bank.

Sprejeti ukrepi:

V Sloveniji ni trga kritih obveznic.

V Sloveniji ni trga kritih obveznic, zaradi česar tudi ni potrebnih izkušenj in praks v zvezi s kritimi obveznicami in drugimi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev.

Imamo Zakon o hipotekarnih in komunalnih obveznicah (ZHKO).

Kljub temu je področje kritih obveznic pravno ustrezno obravnavano z Zakonom o hipotekarnih in komunalnih obveznicah (v nadaljevanju ZHKO). ZHKO je začel veljati 4. 4. 2006 in bil v poznejših letih primerno noveliran[7]. ZHKO temelji na najboljših praksah držav EU in se še zlasti zgleduje po nemškem zakonu Pfandbrief[8].

V skladu s 6. členom ZHKO se za hipotekarne in komunalne obveznice ustrezno uporabljajo tudi zakoni, ki urejajo trg finančnih instrumentov, bančništvo in potrošniške kredite, ter njihove podrejene predpise, če ni z ZHKO določeno drugače.

ESRB ocenjuje, da je z ZHKO in drugimi veljavnimi pravnimi določili, izpolnjevanje pod-priporočila glede kritih obveznic in drugih instrumentov, ki ustvarjajo obremenitev, ustrezno izpolnjeno.

[7] Trenutno veljaven je Zakon o hipotekarni in komunalni obveznici - ZHKO-1 (Uradni list RS, št. 10/12 z dne 10.2.2012), ki je začel veljati 25. 2. 2012 in bil noveliran z Zakonom o spremembah Zakona o hipotekarni in komunalni obveznici –ZHKO-1A (Uradni list RS, št. 47/12 z dne 22.6.2012). Naslov zakona v angleščini je Mortgage Bond and Municipal Bond Act.

[8] Nem. Pfandbriefgesetz.

3.2 Pod-priporočilo: Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij (ESRB/2012/2)

Priporočilo ESRB: Priporočilo o financiranju kreditnih institucij (ESRB/2012/2)

Pod-priporočilo: Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij (B.1, B.2 in B.3)

Nadzorni organ zadolžen za izvedbo pod-priporočila: Banka Slovenije

Datum poročanja: 31.12.2014

Namen pod-priporočila:

V pod-priporočilu se priporoča, da kreditne institucije vzpostavijo politike upravljanja s tveganji, oblikujejo strategije za obravnavo obremenitev v izrednih razmerah ter da vzpostavijo splošni okvir spremljanja, ki vodstvu med drugim zagotavlja pravočasne informacije o ravni, gibanju in vrstah obremenitev sredstev.

Ozadje pod-priporočila:

O obremenitvi sredstev govorimo, ko dolžnik uporabi svoja sredstva za zavarovanje terjatev upnika. Obremenjeno sredstvo je sredstvo, ki je eksplicitno ali implicitno zastavljeno ali če zanj velja kakršen koli dogovor za ščitenje, zavarovanje s premoženjem ali izboljšanje kreditne kvalitete v okviru katerega koli posla. Ob stečaju banke kot dolžnika ta sredstva zato drugim upnikom niso na voljo.

Priporočilo ESRB je bilo izdano zaradi porasta zavarovanega financiranja in drugih zavarovalnih poslov.

Priporočilo ESRB izhaja iz porasta zavarovanega financiranja in drugih zavarovanih poslov v zadnjih letih ter njihovih posledic v smislu obremenitve sredstev. Na podlagi omenjenega pod-priporočila naj bi se v bankah z obremenjenimi sredstvi še dodatno izboljšalo upravljanje likvidnostnega tveganja in tveganja financiranja.

Od začetka krize so se namreč bančne strukture financiranja bistveno spremenile. Zaradi odpora investitorjev do tveganj in s tem večje naklonjenosti do zavarovanih transakcij (zlasti kritih obveznic) ter spremenjenih predpisov na področju bančništva in zavarovalništva so se povečale zahteve po zavarovanju. S tem se je posledično povečala vloga zavarovanega financiranja. Ob sočasnem upadanju ponudbe kakovostnega zavarovanja so nekatere banke (zlasti tiste s slabšo bonitetno oceno, ki so imele več težav pri grosističnem financiranju na zasebnih trgih) začele povečevati izdaje listinjenih vrednostnih papirjev ali kritih obveznic, ki so jih zadržale za uporabo kot zavarovanje v operacijah refinanciranja s centralnimi bankami. Po vse večji uporabi zavarovanega financiranja in premiku k zavarovanju sredstev tudi v drugih transakcijah (npr. izvedenih finančnih instrumentov) se je v zadnjih letih obremenitev sredstev povečevala.

Sprejeti ukrepi:

Zahteve glede obravnave tveganj bodo vključene v likvidnostno prilogo Sklepa o upravljanju s tveganji.

Prenos pod-priporočila v slovenski regulatorni okvir je pogojena s sprejetjem Zakona o bančništvu (v nadaljevanju ZBan-2)[9]. Po uveljavitvi ZBan-2 bodo zahteve glede obravnave tveganj, ki izhajajo iz obremenitve sredstev, vključene tudi v likvidnostno prilogo Sklepa o upravljanju s tveganji in izvajanju procesa ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala bank in hranilnic, ki bo izdan na podlagi novega zakona o bančništvu najkasneje v treh mesecih po njegovi uveljavitvi (tj. predvidoma sredi leta 2015).

[9] Zban-2 – prenovljeni zakon o bančništvu je začel veljati 13.5.2015 (Uradni list RS, št. 25/15). Naslov zakona v angleščini je Banking Act.

Zaradi pravočasne implementacije pod-priporočila je Banka Slovenije pripravila pismo bankam, s katerim jih je obvestila o priporočilu ESRB o financiranju kreditnih institucij in jih seznanila z zahtevami pod-priporočila ter pričakovanjih Banke Slovenije, da banke pristopijo k praktični implementaciji omenjenega pod-priporočila.

Pod-priporočilo z opredelitvijo ravnanj in ukrepov na strani bank predstavlja standard dobre prakse na področju obravnave tveganj, Banka Slovenije pa bo v okviru izvajanja nadzora nad bankami preverjala njegovo praktično implementacijo v okviru oblikovanja in izvajanja politik upravljanja tveganj bank.

3.3 Pod-priporočilo: Opredelitev vmesnih ciljev (ESRB/2013/1)

Priporočilo ESRB: Priporočilo o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1)

Pod-priporočilo: Opredelitev vmesnih ciljev (A.1, A.2 in A.3)

Nadzorni organi zadolženi za izvedbo pod-priporočila: Banka Slovenije, Agencija za zavarovalni nadzor in Agencija za trg vrednostnih papirjev

Datum poročanja: 31.12.2014

Namen pod-priporočila:

Vmesni cilji se uporabljajo kot operativne specifikacije končnega cilja makrobonitetne politike.

V pod-priporočilu se priporoča, da makrobonitetni organi[10] opredelijo in zasledujejo vmesne cilje makrobonitetne politike za njihove nacionalne finančne sisteme kot celote. Ti vmesni cilji se uporabljajo kot operativne specifikacije končnega cilja makrobonitetne politike, tj. prispevati k zaščiti stabilnosti celotnega finančnega sistema, vključno s tem, da se okrepi odpornost finančnega sistema in zmanjša kopičenje sistemskih tveganj ter tako zagotovi vzdržen prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti. Pod-priporočilo predlaga pet vmesnih ciljev, ki naj bi jih makrobonitetni organi sledili.

Ozadje pod-priporočila:

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je 4. 4. 2013 izdal Priporočilo o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1). Priporočilo je razdeljeno v 5 pod-priporočil (od A do E), katerih cilj je določiti vmesne cilje makrobonitetne politike, ki se uporabljajo kot operativna specifikacija končnega cilja. Z opredelitvijo vmesnih ciljev bo makrobonitetna politika postala bolj operativna, transparentna in odgovorna, zagotovljena pa bo tudi ekonomska osnova za izbiro makrobonitetnih instrumentov.

Sprejeti ukrepi:

Banka Slovenije je sprejela in objavila Smernice makrobonitetne politike.

Zaradi izpolnjevanja pod-priporočila Banka Slovenije s strateškimi dokumenti vzpostavlja okvir makrobonitetne politike in makrobonitetnega nadzora nad bančnim sistemom.

Strateški dokument Smernice makrobonitetne politike Banke Slovenije (v nadaljevanju smernice) vzpostavlja operativni okvir makrobonitetne politike in makrobonitetnega nadzora nad bančnim sistemom. Smernice definirajo vmesne cilje makrobonitetne politike in možne instrumente za njihovo doseganje. Opredeljujejo tudi odločitveni proces

[10] V primeru Slovenije je to Odbor za finančno stabilnost (OFS), ustanovljen na podlagi Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS).

makrobonitetne politike, v skladu s katerim identifikaciji tveganj sledi izbira in kalibracija ustreznega instrumenta, njegova implementacija in končno evalvacija njegove uspešnosti.

Dokument vsebuje tudi načela za vodenje posamezne faze opisanega postopka. S tem je hkrati podana podlaga za izpolnitev pod-priporočila C[11], ki zahteva vzpostavitev strategije vodenja makrobonitetne politike, o kateri je OFS zavezan poročati do 31.12.2015. Smernice so sestavljene po vzoru tovrstnih dokumentov drugih držav (Irska, Nova Zelandija, Slovaška, Malta).

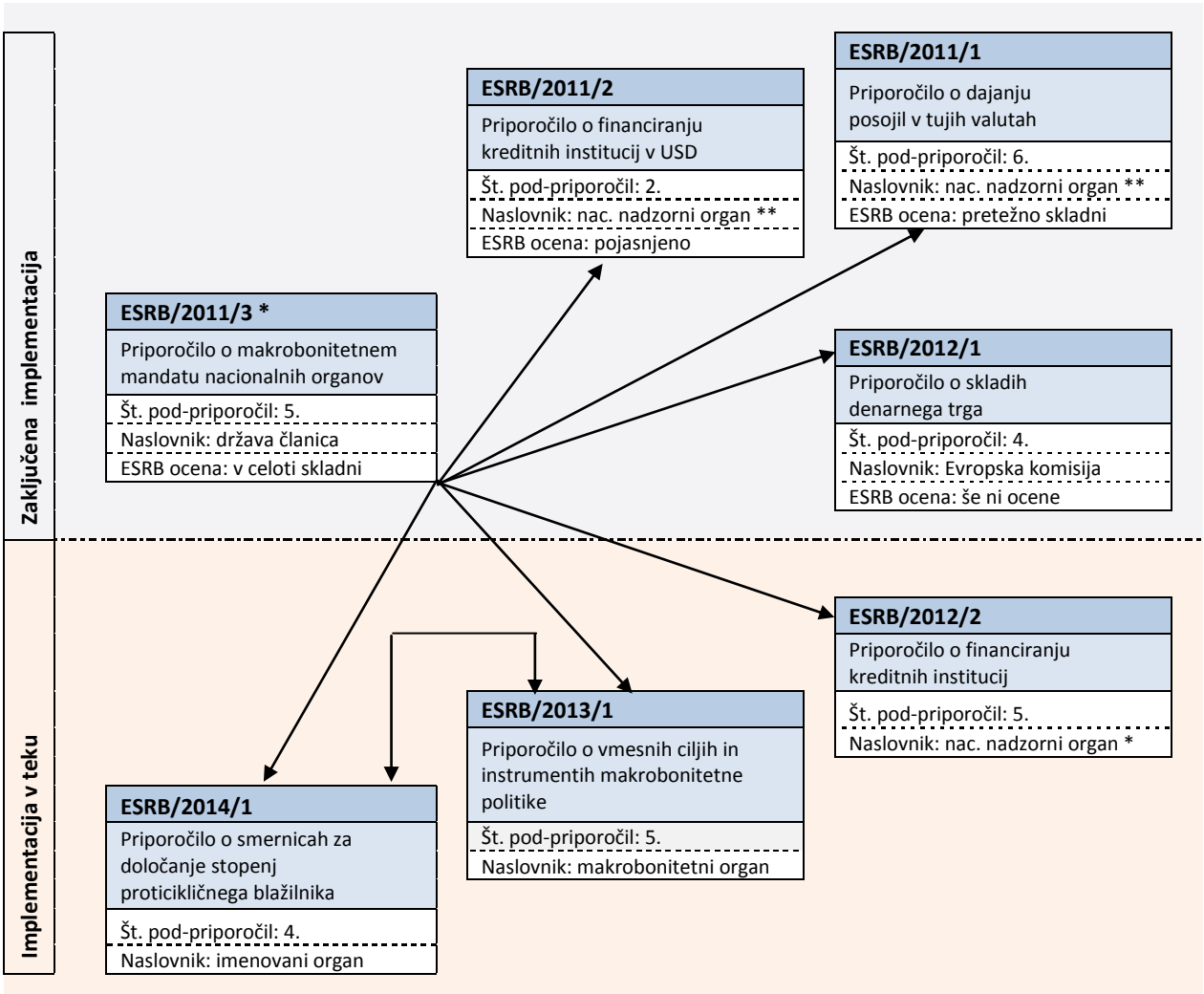
Glede na tretji odstavek pod-priporočila A in D lahko makrobonitetni organi kadarkoli ocenijo potrebo po nadaljnjih vmesnih ciljih na podlagi temeljnih pomanjkljivosti trga in specifičnih strukturnih značilnosti države.

Vmesni cilji se lahko naknadno dopolnijo če za to obstajajo potrebe.

Omenjene smernice so bile na začetku leta 2015 objavljene na spletnih straneh Banke Slovenije.

3.4 Pregled vseh ESRB priporočil

Slika 6: Pregled vseh ESRB priporočil



Vir: ESRB in lastni prikaz.
Opombe: * Puščice prikazujejo, kako se lahko obravnava medsebojna povezanost posameznih priporočil ESRB
** NSA – angl. National Supervisory Authority, nacionalni nadzorni organ
*** MPA – angl. Macro-Prudential Authority, makrobonitetni organ

[11] Pod-priporočilo C ESRB priporočila o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1).

4. Pomembnejše makrobonitetne teme, obravnavane na sejah OFS

4.1 Ocena sistemskega vpliva izbrisa delnic in podrejenih obveznosti bank v sanaciji na zavarovalnice, pozavarovalnice, pokojninske družbe in vzajemne sklade

Ocena sistemskega vpliva izbrisa delnic in podrejenih obveznosti bank v sanaciji[12] (v nadaljevanju: ocena) na zavarovalnice, pozavarovalnice, pokojninske družbe in vzajemne sklade je bila narejena post festum na podlagi razpoložljivih podatkov Banke Slovenije, Agencije za zavarovalni nadzor (v nadaljevanju AZN) in Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju ATVP), po knjigovodskih vrednostih na agregatni ravni. Agenciji sta pripravili podatke za svoje nadzorovane subjekte, ki sta jih agregirali v posamezne skupine. Tako je AZN pripravil podatke skupaj za zavarovalnice in pozavarovalnice ter ločeno za pokojninske družbe. ATVP pa je podatke ločeno prikazala za vzajemne sklade, vzajemne pokojninske sklade, družbe za upravljanje, borznoposredniške družbe, KDD in Ljubljansko borzo. Vpliv izbrisa na posamezne nadzorovane subjekte, ki so lahko bili tudi znatni, v oceni ni bil predmet te ocene.

Skupna vrednost izbrisa delnic in podrejenih obveznosti je pri šestih bankah v sanaciji znašala 963,2 mio EUR.

Skupna vrednost izbrisa v bankah v sanaciji je na podlagi **odločb Banke Slovenije o izrednih ukrepih** znašala **963,2 mio EUR**. Od tega je bil osnovni kapital razveljavljen v višini 381,7 mio EUR in podrejene obveznosti brez obresti v višini 581,5 mio EUR. Pri teh so polovico predstavljali podrejeni dolžniški vrednostni papirji (298,8 mio EUR), drugo polovico pa podrejeni krediti (282,8 mio EUR).

Ocena zajema vpliv izbrisa na nadzorovane subjekte s strani AZN in ATVP na agregatni ravni.

Po podatkih Banke Slovenije so največ podrejenih obveznosti in osnovnega kapitala glede na sektorsko porazdelitev zaradi danih kreditov imele tuje banke, ki jim sledijo domače zavarovalnice in pozavarovalnice ter pokojninske družbe. Subjekti pod nadzorom ATVP so bili do bank v sanaciji bistveno manj izpostavljeni. Ocena obravnava le tiste izgube izbrisa, ki so jih imeli subjekti pod nadzorom AZN in ATVP.

Zaradi različnih vrednotenj naložb in njihovih postopnih oslabitev je predložena okvirna ocena izgub.

Nadzorovani subjekti, tako s strani AZN kot ATVP, so imeli med svojimi naložbami delnice in podrejene obveznice, niso pa imeli podrejenih vlog in/ ali kreditov v bankah v sanaciji[13]. Naložbe v delnice in obveznice bank v sanaciji so nadzorovani subjekti postopoma prevrednotovali navzdol in nazadnje odpisali. Na zadnji razpoložljivi presečni datum pred izbrisom so nadzorovani subjekti posledično izkazovali pošteno vrednost naložbe, ki je že upoštevala popravke vrednosti. Taka vrednost ne odraža dejanskih izgub, saj ni na voljo podatka, koliko je bilo pri posamezni naložbi oblikovanih oslabitev. Posledično je v oceni podana **okvirna ocena izgub** izbrisa delnic in obveznic bank v sanaciji.

Po podatkih, ki jih je posredovala AZN, njihovi nadzorovani subjekti z delnicami in podrejenimi obveznicami v zadnjem opazovanem letu niso bistveno trgovali, saj je agregatno število delnic in podrejenih obveznic po posameznih skupinah, od konca leta 2012 do zadnjega razpoložljivega datuma pred izbrisom, večinoma ostalo nespremenjeno. Za oceno izbrisa in njegovega deleža v bilančni vsoti se je posledično upoštevalo stanje na dan **31. 12. 2012**, ko so bile knjigovodske vrednosti večinoma višje od nominalnih in pred začetkom večjih oslabitev naložb v podrejene obveznice.

Knjigovodska vrednost delnic in obveznic bank v sanaciji, ki so bile konec leta 2012 v lasti nadzorovanih subjektov s strani AZN, je znašala **132,2 mio EUR** in je predstavljala **1,8% njihove tedanje bilančne vsote**. Za zavarovalnice in pozavarovalnice je odpis predstavljal 1,4% bilančne vsote, za pokojninske družbe pa 6,4% bilančne vsote.

[12] V oceni uporabljen pojem banke v sanaciji se nanaša na NLB, d.d., NKBM, d.d., Abanko, d.d., Factor banko, d.d. in Probanko d.d. in Banko Celje, d.d.

[13] V nadaljevanju se za naložbe subjektov, ki jih nadzorujeta AZN in ATVP, v banke v sanaciji uporablja besedna zveza delnice in obveznice bank v sanaciji.

Po podatkih ATVP so imeli nadzorovani subjekti konec novembra 2013, na zadnji razpoložljivi podatek pred izvedbo izbrisov, v lasti za **17,6 mio EUR** delnic in obveznic bank v sanaciji. Vzajemni skladi so imeli na ta presečni datum v lasti 12,6 mio EUR delnic in podrejenih obveznic, kar je **0,7% čiste vrednosti sredstev vzajemnih skladov**. Vzajemni pokojninski skladi so imeli za 4,4 mio EUR naložb v vrednostne papirje bank v sanaciji, kar je predstavljajo **0,3% čiste vrednosti sredstev vzajemnih pokojninskih skladov**. Družbe za upravljanje so večino svojih naložb odprodale, majhen del pa odpisale. Nekaj manjših naložb so imele tudi borznoposredniške družbe in KDD. ATVP ocenjuje, da pri nobeni nadzorovani skupini subjektov odpis ni pomembneje vplival na njihovo poslovanje.

Glede na razpoložljive podatke in poročane omejitve so subjekti pod nadzorom AZN in ATVP skupno odpisali vsaj za **149,7 mio EUR** delnic in obveznic bank v sanaciji, kar je predstavljalo **15,5% kvalificiranih obveznosti bank v sanaciji poročanih v odločbah BS**.

Ocena sistemskega vpliva izbrisa kvalificiranih obveznosti bank v sanaciji je bila narejena post festum na podlagi razpoložljivih podatkov in poročanih omejitev Banke Slovenije, Agencije za zavarovalni nadzor in Agencije za trg vrednostnih papirjev. Z oceno je bilo ugotovljeno, da izbris delnic in podrejenih obveznosti bank v sanaciji ni imel sistemsko pomembnih učinkov ter ni predstavljal pomembnejšega tveganja na poslovanje subjektov, ki jih nadzorujeta AZN in ATVP.

Povzetek kvantitativnih podatkov o izbrisu delnic in podrejenih obveznosti bank v sanaciji

Banka Slovenije

Tabela 3: Osnovni kapital in vrste podrejenih obveznosti bank v sanaciji iz Odločb Banke Slovenije na izbrane dneve (v tisoč EUR, deleži v %)

	18. 12. 2013	16. 12. 2014	Skupaj	
Finančni instrument	Znesek	Znesek	Znesek	Delež
Osnovni kapital	364.676	16.980	381.656	39,6%
Podrejeni dolžniški vrednostni papirji	210.021	88.770	298.791	31,0%
Podrejeni krediti	279.500	3.250	282.750	29,4%
Skupaj	**854.197**	**109.000**	**963.197**	**100%**

Vir: Banka Slovenije, Odločbe o izrednih ukrepih.

AZN

Tabela 4: Ocena izbrisa v zavarovalnicah, pozavarovalnicah in pokojninskih družbah po podatkih na dan 31. 12. 2012 (v tisoč EUR, deleži v %)

	Ocena vrednosti izbrisa			Bilančna vsota	Delež izbrisa glede na bilančno vsoto
Subjekti	Delnice	Obveznice	**Skupaj**		
Zavarovalnice in pozavarovalnice	16.529	77.310	**93.839**	6.789.542	1,4%
Pokojninske družbe	1.677	36.649	**38.326**	603.421	6,4%
Skupaj	**18.206**	**113.959**	**132.164**	**7.392.963**	**1,8%**

Vir: AZN.

ATVP

Tabela 5: Ocena izbrisa pri vzajemnih skladih, vzajemnih pokojninskih družbah, KDD in BPD na dan 29. 11. 2013 in 30. 11. 2013 (v tisoč EUR, deleži v %)

Subjekti	**Vrednostni papir**	**Znesek**	**ČVS***	**Delež delnic in obveznic bank v sanaciji glede na ČVS VS****
Vzajemni skladi (29.11.2013)	Obveznice	6.353		0,3%
	Delnice	6.291		0,3%
	Skupaj	**12.643**	**1.857.064**	**0,7%**
Vzajemni pokojninski skladi (30.11.2013)	Obveznice	4.423		0,3%
	Delnice	1		0,0%
	Skupaj	**4.425**	**1.404.396**	**0,3%**
KDD, BPD	Obveznice in delnice	**490**		
Skupaj		**17.558**		

Vir: ATVP. Opombe: * ČVS - čista vrednost sredstev.
** ČVS VS - čista vrednost sredstev vzajemnih skladov.

Omejitve pri primerjavi poročanih vrednosti med različnimi pravnimi subjekti

Omejitve pri primerjavi poročanih vrednosti izhajajo predvsem zaradi naslednjih razlogov:

- različno vrednotenje knjigovodskih vrednosti delnic in obveznic bank v sanaciji;
- pomanjkanje celovitih podatkov o prevrednotovanju knjigovodskih vrednosti na pošteno vrednost;
- različni časovni preseki poročanih podatkov in
- razlike v poročanju knjigovodskih in nominalnih podatkov.

a) Omejitve pri primerjavi knjigovodskih vrednosti

Način vrednotenja naložb je eden osrednjih razlogov za različno poročanje knjigovodskih vrednosti.

Način vrednotenja delnic in podrejenih obveznosti bank v sanaciji je bil izkazan v skladu s Slovenskimi računovodskimi standardi in v nekaterih primerih z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (angl. IFRS - International Financial Reporting Standards), pri čemer oboji opredeljujejo razvrščanje, pripoznanje in merjenje finančnih instrumentov.

Zaradi tega je pri vrednotenju in poročanju vrednosti delnic in obveznic bank v sanaciji lahko prihajalo do različnih vrednosti istega finančnega instrumenta.

Delnice in obveznice bank v sanaciji so bile v računovodskih izkazih nadzorovanih subjektov AZN in ATVP prikazane po pošteni vrednosti, ki se je pri začetnem pripoznanju praviloma prikazovala skozi nabavno ceno. Poznejše prevrednotenje tovrstnih finančnih naložb je bila sprememba njihove začetne knjigovodske vrednosti izražene z nabavno ceno. Vendar je bilo njihovo poznejše prevrednotovanje odvisno tudi od njihove začetne razvrstitve.

Subjekti, ki jih nadzorujeta AZN in ATVP, so lahko delnice in obveznice bank v sanaciji (VP – vrednostni papirji) razvrstili v naslednje skupine:

- VP v posesti za trgovanje;
- VP, vrednoteni po pošteni vrednosti skozi poslovni izid;
- VP, vrednoteni po odplačni vrednosti, in
- VP, vrednoteni kot finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo.

Delnice in obveznice bank v sanaciji so se lahko obravnavale kot kotirane na delujočem trgu, če so bile njihove tržne cene takoj in redno na voljo. Delnicam in obveznicam tistih bank v sanaciji, za katere ni obstajal trg, se je ugotavljala poštena vrednost z uporabo metod vrednotenja. Poleg tega se lahko knjigovodska vrednost razlikuje glede na skupino, v katero so bile delnice in obveznice bank v sanaciji razvrščene ob nakupu.

Na agregatni ravni različno vrednotenje naložb otežuje primerjavo podatkov med finančnimi institucijami.

Različno vrednotenje onemogoča ustrezno primerjavo poročanih podatkov s strani nadzornih organov[14]. Za posamezno delnico oziroma obveznico bank v sanaciji so lahko **nadzorovani subjekti uporabljali različno pošteno vrednost**, med drugim tudi zaradi začetne razvrstitve posameznega finančnega instrumenta v določeno skupino.

b) Pomanjkanje celovitih podatkov

Zadnji razpoložljivi datum pred izbrisom ni primeren za izračun izgub, ker so že predhodno bile narejene oslabitve naložb.

Pri poročanih knjigovodskih vrednostih se pojavi tudi omejitev, da se na zadnji razpoložljivi presečni datum pred izbrisom razpolaga le s pošteno vrednostjo naložbe, torej z znižano vrednostjo, ki že upošteva popravke vrednosti. Taka vrednost pa ne odraža dejanskih izgub,

[14] Nadzorni organi kot določeni v ZMbNFS so Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) in Agencija za zavarovalni nadzor (AZN).

ker niso na voljo podatki, koliko so subjekti, ki jih nadzorujeta AZN in ATVP, pri posameznih delnicah in obveznicah bank v sanaciji med leti oblikovali oslabitev.

Če bi bili taki podatki na voljo, bi bila izguba izbrisa delnic in obveznic bank v sanaciji seštevek oblikovanih oslabitev, knjigovodskih vrednosti na dan izbrisa in v primeru obveznic preostalih obresti do dospetja.

c) Različni časovni preseki poročanih podatkov

Z dnem 18. 12. 2013 in 16. 12. 2014 so se v celoti prekinile vse kvalificirane obveznosti bank v sanaciji[15], ki so nastale do dneva izdaje odločb Banke Slovenije o izrednih ukrepih (v nadaljevanju odločbe). Banka Slovenije, ATVP in AZN spremljajo nadzorovane subjekte po različnih periodikah, zaradi česar so bili poročani podatki predstavljeni na najbližji ustrezni datum. Razlike med poročanimi podatki v določenem deležu lahko in dejansko tudi izhajajo zaradi različnih poročanih in upoštevanih presečnih datumov.

Banka Slovenije je podatke, pridobljene v okviru t.i. Poročanja monetarnih finančnih institucij (v nadaljevanju PORFI[16]), posredovala na mesečni osnovi in podatke, ki izhajajo iz na dan izdanih odločb.

AZN ne spremlja podatkov na mesečni ravni ali pogosteje, zaradi česar ne razpolaga s podatki na dan 30. 11. 2013 oziroma 30. 11. 2014 ali na dan izdanih odločb. AZN je za namen izdelave ocene posredovala četrtletne podatke.

ATVP razpolaga s podatki na mesečni osnovi, ki pa so kljub temu različno razpoložljivi za posamezne vrste nadzorovanih subjektov. Družbe za upravljanje (v nadaljevanju: DZU) na primer poročajo o sestavi naložb vzajemnih skladov (v nadaljevanju: VS) na zadnji delovni dan v mesecu, medtem ko upravljavci vzajemnih pokojninskih skladov (v nadaljevanju: VPS) poročajo o sestavi naložb VPS na zadnji koledarski dan v mesecu. Razlike lahko nastanejo zaradi razhajanja med delovnimi dnevi v Sloveniji in na tujih kapitalskih trgih, zaradi česar bi se čista vrednost VS ob upoštevanju mednarodne sestave kapitalskih naložb še lahko spremenila po zaključenem zadnjem delovnem dnevu v posameznem mesecu v Sloveniji. ATVP je za izdelavo ocene posredovala podatke na različne dneve po posameznih mesecih za VS in VPS.

d) Razlike v poročanju knjigovodskih in nominalnih podatkov

AZN in ATVP sta posredovali podatke svojih nadzorovanih subjektov po knjigovodskih vrednostih. Banka Slovenije je v okviru PORFI posredovala knjigovodske podatke, medtem ko podatki iz odločb temeljijo na neodplačanih nominalnih vrednostih instrumentov.

Zaradi navedenih omejitev je primerjava poročanih vrednosti omejena. Posledično je lahko podana zgolj **okvirna ocena izgub** nadzorovanih subjektov in zgolj **ocena sistemskega vpliva** zaradi izbrisa delnic ter podrejenih dolžniških vrednostnih papirjev pri subjektih nadzorovanih s strani AZN in ATVP.

[15] Banke v sanaciji na dan 18.12.2013 so bile NLB, d.d., NKBM, d.d., Abanka, d.d., Factor banka, d.d., in Probanka, d.d. Banka v sanaciji na dan 16.12.2014 je bila Banka Celje, d.d.

[16] PORFI – **POR**očanje monetarnih **F**inančnih **I**nstitucij.

Podatki Banke Slovenije

Banka Slovenije je z izrednimi ukrepi za zagotavljanje stabilnosti finančnega sistema na podlagi ZBan-1 dne 18. 12. 2013 v NLB, NKBM, Abanki oziroma za izvedbo postopkov urejenega prenehanja v Probanki in Factor banki ter 16.12.2014 v Banki Celje, razveljavila osnovni kapital in podrejene obveznosti teh bank, kar je bil pogoj za državno pomoč bankam.

Vrednost podrejenih obveznosti so banke Banki Slovenije poročale po knjigovodski in nominalni vrednosti.

Banka Slovenije je poročala z dvema vrstama podatkoma o vrednostih podrejenih obveznosti. Obe vrsti podatkov sta bili pridobljeni s strani bank, in sicer:

a) **na podlagi obveznega mesečnega poročanja bank** v okviru PORFI, pri čemer banke poročajo **knjigovodske vrednosti** po vrstah podrejenih instrumentov (to so dolžniški vrednostni papirji, vloge in krediti), pa tudi po sektorjih in državah.

Tabela 6: Knjigovodske vrednosti podrejenih obveznosti v slovenskem bančnem sistemu (v tisoč EUR, deleži v %)

	Podrejene obveznosti po knjigovodski vrednosti															
	Dolžniški vrednostni papirji				Vloge				Krediti				Skupaj banke in hranilnice			
	12/2012	06/2013	09/2013	12/2013	12/2012	06/2013	09/2013	12/2013	12/2012	06/2013	09/2013	12/2013	12/2012	06/2013	09/2013	12/2013
Banke v sanaciji	343.421	273.495	275.661	11.209	0	0	0	0	343.693	347.130	345.431	0	687.114	620.624	**621.092**	11.209
Skupaj BH*	**351.102**	**281.158**	**283.414**	**18.965**	**29.580**	**28.376**	**28.519**	**20.183**	**521.924**	**525.339**	**523.808**	**220.217**	**902.606**	**834.873**	**835.741**	**259.365**
Delež bank v sanaciji v BH	97,8%	97,3%	**97,3%**	59,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	65,9%	66,1%	**65,9%**	0,0%	76,1%	74,3%	74,3%	4%

Vir: Banka Slovenije, PORFI.
Opombe: BH – vse banke in hranilnice; banke v sanaciji ter preostale banke in hranilnice (sistem).

Banke v sanaciji so imele večino vseh podrejenih obveznosti slovenskega bančnega sistema.

Konec zadnjega četrtletja pred izvedbo izbrisov (30. 9. 2013) je bilo v sistemu bank in hranilnic skupno 835,7 mio EUR podrejenih obveznosti, od tega največ v obliki kreditov (523,8 mio EUR), ki so jim sledili dolžniški vrednostni papirji (283,4 mio EUR) in vloge (28,5 mio EUR). Krediti so bili dani predvsem s strani tujih bank (med njimi tudi matičnih). Banke v sanaciji so imele v bančnem sistemu skoraj tri četrtine vseh podrejenih obveznosti, 65,9 % vseh kreditov in 97,3% vseh podrejenih obveznic.

Banke v okviru PORFI poročajo podrejene dolžniške instrumente tudi po posameznih sektorjih (skladno z ESA 2010[17]), vendar se o njihovi razdelitvi ustrezno poroča le ob začetni izdaji/prejemu podrejenih dolžniških instrumentov. Če imetniki obveznic pozneje takšne instrumente odprodajo, se sektorska porazdelitev ustrezno ne dopolnjuje. Banke morajo skladno z Navodilom za izvajanje sklepa o poročanju monetarnih finančnih institucij[18] poročati o takšnih obveznostih **po pošteni vrednosti** posameznih instrumentov.

[17] ESA 2010 - The European System of National and Regional Accounts, Evropski sistem nacionalnih in regionalnih računov.

[18] Navodilo je izdala Banka Slovenije.

Tabela 7: Knjigovodske vrednosti podrejenih obveznosti bank glede na sektor (v tisoč EUR, deleži v %)

				11/2013				
Institucionalni sektor	**12/2012**	**06/2013**	**09/2013**	Slovenija	tujina	Skupaj	delež	**12/2013**
Druge denarne finančne ustanove	414.517	393.193	394.297	4.422	376.548	380.969	71,7%	1.341
Zavarovalnice in pokojninske družbe	134.549	111.023	111.148	68.927		68.927	13,0%	5.272
Nefinančne družbe	45.208	35.833	36.654	18.615	1.658	20.273	3,8%	1.915
Drugi finančni posredniki	33.284	25.932	25.577	16.191		16.191	3,0%	1.622
Gospodinjstva	31.758	31.099	32.236	26.976	295	27.271	5,1%	675
Enote centralne države	17.396	18.755	16.352	14.434		14.434	2,7%	190
Skladi socialnega zavarovanja	9.711	4.056	4.101	2.899		2.899	0,5%	184
Enote, ki opravljajo pomožne finančne dejavnosti	685	728	725	676		676	0,1%	9
Neprofitni izvajalci storitev gospodinjstvom	5	4	1	1		1	0,0%	
Skupaj	**687.114**	**620.624**	**621.092**	**153.140**	**378.500**	**531.640**	**100%**	**11.209**

Vir: Banka Slovenije, PORFI.

Največ podrejenih obveznosti so glede na sektorsko porazdelitev imele tuje banke, ki jim sledijo domače zavarovalnice in pozavarovalnice ter pokojninske družbe. Subjekti pod nadzorom ATVP se uvrščajo med druge finančne posrednike in so bili do bank v sanaciji bistveno manj izpostavljeni.

b) **<u>za namen priprave odločb o izrednih ukrepih bank v sanaciji</u>**, pri čemer so banke predložile podatek o nominalnih vrednostih podrejenih instrumentov brez obresti. Odločbe temeljijo na **neodplačanih nominalnih vrednostnih instrumentih**, pri čemer so bile obresti naknadno izračunane pred samim izbrisom.

Tabela 8: Osnovni kapital in primerjava podrejenih obveznosti, vrednotenih po knjigovodski in nominalni vrednosti bank v sanaciji na dan 30. 9. 2013 (v tisoč EUR)

		Podrejene obveznosti		
	Osnovni kapital	**Knjigovodska vrednost** (Vir: PORFI, BS)	**Nominalna vrednost brez obresti** (Vir: Odločbe, BS)	**Razlika** med knjigovodsko in nominalno vrednostjo
Skupaj banke v sanaciji	381.656	621.092	581.541	39.551

Vir: Banka Slovenije, PORFI in Odločbe Banke Slovenije.

Iz tabele je mogoče razbrati, da je bila knjigovodska vrednost podrejenih obveznosti bank v sanaciji na dan 30. 9. 2013 **višja za 6,7%, tudi zaradi obračunavanja obresti**. Na ta presečni datum še ni bilo mogoče zaznati dodatnih popravkov vrednosti zaradi oslabitev posameznih naložb s strani bank. Zadnja izmed bank, pri kateri se je izvedel izbris, Banka Celje, je svoje podrejene instrumente po izbrisu v drugih bankah v sanaciji, torej konec leta 2013 prevrednotila le na 11,2 mio EUR. Zaradi tega je **za vse banke v sanaciji** za nadaljnjo oceno s strani bančnih podatkov **najprimernejši presečni datum 30. 9. 2013.**

Razlika med knjigovodsko in nominalno vrednostjo je tudi zaradi pripisa obresti.

Podatki Agencije za zavarovalni nadzor

Število delnic in obveznic bank v sanaciji v lasti nadzorovanih subjektov AZN se v letu 2013 ni bistveno spreminjalo.

Število delnic in obveznic bank v sanaciji v lasti zavarovalnic, pozavarovalnic in pokojninskih družb se od konca leta 2012 do zadnjega razpoložljivega datuma pred izbrisom (30. 9. 2013 oziroma 30. 9. 2014 za Banko Celje) ni bistveno spremenilo. To pomeni, da se z vrednostnimi papirji bank v sanaciji ni trgovalo, kar je glede na dejstvo, da subjekti pod nadzorom AZN obveznice praviloma držijo do dospetja, tudi pričakovano.

Poročana knjigovodska vrednost delnic in obveznic bank v sanaciji se je po koncu leta 2012 zmanjševala predvsem ali izključno zaradi popravkov vrednosti naložb (prevrednotovanja).

Primeren presečni datum za nadzorovane subjekte AZN je konec leta 2012, ko še ni bilo večjih odpisov.

Zaradi navedenega razloga je bila v oceni uporabljena predpostavka, da je **konec leta 2012 predstavlja podatek za oceno naložb** v delnice in obveznice bank v sanaciji. Podatki po izbranem presečnem datumu bi izkazovali nižjo pošteno vrednost in s tem manjšo izgubo zaradi izbrisa kvalificiranih obveznosti bank v sanaciji.

Zavarovalnice in pozavarovalnice so imele v lasti delnice petih bank v sanaciji, pokojninske družbe pa treh bank. Pokojninske družbe so večinoma imele višje ocenjene vrednosti na delnico, vendar so imele v lasti manjše število delnic kot zavarovalnice.

Nadzorovani subjekti AZN so postopno slabili svoje naložbe.

AZN je v primerjavi s podatki Banke Slovenije večinoma poročala nižje knjigovodske vrednosti obveznic bank v sanaciji, ki so jih imeli v svojih bilancah nadzorovani subjekti AZN. Ti so, kot je razvidno iz spodnje tabele, naložbe v obveznice bank v sanaciji postopoma prevrednotovali navzdol in na koncu odpisali.

Tabela 9: Primerjava knjigovodskih vrednosti obveznic bank v sanaciji, ki so jih imeli v lasti subjekti pod nadzorom AZN (v tisoč EUR)

	Vir: PORFI (BS)				Vir: AZN				Razlika AZN glede na BS			
	12/2012	6/2013	9/2013	12/2013	12/2012	6/2013	9/2013	12/2013	12/2012	6/2013	9/2013	12/2013
Skupaj	134.549	111.023	111.148	5.272	113.959	91.920	58.665	10.253	-20.591	-19.103	-52.483	4.981

Vir: PORFI Banke Slovenije in AZN.

Tabela 10: Primerjava knjigovodskih in nominalnih vrednosti obveznic bank v sanaciji (v tisoč EUR)

		12/2012	06/2013	09/2013	12/2013	06/2014	09/2014	12/2014
Zavarovalnice in pozavarovalnice	nominalna vrednost	70.569	66.226	64.270	26.812	26.812	26.812	0
	knjigovodska vrednost	77.310	64.023	40.395	4.086	2.095	1.657	0
Pokojninske družbe	nominalna vrednost	34.161	28.311	27.592	15.371	15.371	15.371	0
	knjigovodska vrednost	36.649	27.897	18.270	6.167	5.846	4.575	0
Skupaj	knjigovodska vrednost	**113.959**	**91.920**	**58.665**	**10.253**	**7.941**	**6.231**	**0**

Vir: AZN in lastni preračuni.

Tabela 11: Ocena izbrisa v zavarovalnicah, pozavarovalnicah in pokojninskih družbah po podatkih na dan 31. 12. 2012					(v tisoč EUR, deleži v %)
	Ocena vrednosti izbrisa			Bilančna vsota	Delež izbrisa glede na bilančno vsoto
	Delnice	Obveznice	Skupaj		
Zavarovalnice in pozavarovalnice	16.529	77.310	**93.839**	6.789.542	1,4%
Pokojninske družbe	1.677	36.649	**38.326**	603.421	6,4%
Skupaj	**18.206**	**113.959**	**132.164**	**7.392.963**	**1,8%**

Vir: AZN in lastni preračuni.

Po podatkih, ki jih je predložila AZN, je skupna knjigovodska vrednost delnic in obveznic bank v sanaciji konec leta 2012 v lasti zavarovalnic, pozavarovalnic in pokojninskih družb znašala 132,2 mio EUR, kar je predstavljalo **1,8% njihove tedanje bilančne vsote**. Za pokojninske družbe so odpisane naložbe predstavljale 6,4% skupne bilančne vsote vseh pokojninskih družb, za skupino zavarovalnice in pozavarovalnic pa je odpis predstavljal 1,4% njihove skupne bilančne vsote.

Okvirna ocena izgub nadzorovanih subjektov AZN je ocenjena v višini 1,8% njihove bilančne vsote.

4.1 Podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev

ATVP je zagotovila podatke o naložbah v delnice in obveznice bank v sanaciji ter pripravila oceno vpliva glede na skupino njihovih nadzorovanih subjektov, in sicer za:

Odpisi delnic in obveznic bank v sanaciji niso imeli pomembnih materialnih učinkov na subjekte pod nadzorom ATVP.

a) vzajemne sklade (VS)

Tabela 12: Izpostavljenost VS do delnic in obveznic bank v sanaciji (v tisoč EUR, deleži v %)				
Datum	**Vrednostni papir**	**Znesek**	**ČVS***	**Delež delnic in obveznic bank v sanaciji glede na skupno ČVS VS****
	Obveznice	26.731		1,47%
12/2012	Delnice	18.200		1,00%
	Skupaj	**44.931**	**1.818.106**	**2,47%**
	Obveznice	15.856		0,90%
06/2013	Delnice	8.657		0,49%
	Skupaj	**24.513**	**1.766.926**	**1,39%**
	Obveznice	10.481		0,58%
09/2013	Delnice	9.331		0,52%
	Skupaj	**19.812**	**1.794.817**	**1,10%**
	Obveznice	6.353		0,34%
11/2013	Delnice	6.291		0,34%
	Skupaj	**12.644**	**1.857.064**	**0,68%**
	Obveznice	244		0,01%
11/2014	Delnice	1.679		0,08%
	Skupaj	**1.923**	**2.164.590**	**0,09%**

Vir: ATVP.
Opombe: * ČVS - čista vrednost sredstev.
** ČVS VS - čista vrednost sredstev vzajemnih skladov.

Višina izgub zaradi izbrisa je pri vzajemnih skladih znašala 0,68% skupne čiste vrednosti sredstev.

Iz zgornje tabele je razvidno postopno zmanjševanje deleža podrejenih obveznic in delnic bank, ki so bile predmet sanacije, v skupni ČVS VS[19]. DZU[20] so v obravnavanem obdobju določen (manjši) del delnic in obveznic bank v sanaciji iz portfeljev VS uspele prodati in s tem nekoliko zmanjšati izgubo, večji del pa je bil navzdol prevrednoten in v končni fazi v celoti odpisan. **Odpis ni pomembneje vplival na poslovanje VS**.

b) vzajemne pokojninske sklade (VPS)

Tabela 13: Izpostavljenost VPS do delnic in obveznic in bank v sanaciji
(v tisoč EUR, deleži v %)

Datum	Vrednostni papir	Znesek	ČVS*	Delež delnic in obveznic bank v sanaciji glede na skupno ČVS VPS**
	Obveznice	18.275		1,40%
12/2012	Delnice	15		0,00%
	Skupaj	**18.290**	**1.301.596**	**1,41%**
	Obveznice	12.334		0,91%
06/2013	Delnice	6		0,00%
	Skupaj	**12.340**	**1.349.974**	**0,91%**
	Obveznice	6.723		0,49%
09/2013	Delnice	4		0,00%
	Skupaj	**6.727**	**1.373.438**	**0,49%**
	Obveznice	4.423		0,31%
11/2013	Delnice	1		0,00%
	Skupaj	**4.424**	**1.404.396**	**0,32%**
	Obveznice	142		0,01%
11/2014	Delnice	0		0,00%
	Skupaj	**142**	**1.556.373**	**0,01%**

Vir: ATVP.
Opombe: * ČVS - čista vrednost sredstev.
** ČVS VPS - čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov.

Višina izgub zaradi izbrisa je pri vzajemnih pokojninskih skladih znašala 0,32% skupne čiste vrednosti sredstev.

Iz tabele je razvidno postopno zmanjševanje deleža delnic in obveznic bank v sanaciji v skupni ČVS VPS[21]. Iz podatkov, s katerimi razpolaga ATVP, ni razvidno, da bi v opazovanem obdobju upravljavci VPS realizirali morebitne prodaje obravnavanih vrednostnih papirjev, zato je upad vrednosti teh naložb VPS v celoti posledica odpisa. **Odpis ni pomembneje vplival na poslovanje VPS**.

c) družbe za upravljanje (DZU)

Izgubo iz podrejenih obveznic je v manjšem znesku realizirala ena izmed družb za upravljanje.

V obdobju od 31. 12. 2012 do 30. 6. 2014 sta bili dve DZU, od desetih, lastnici podrejenih obveznic oziroma delnic obravnavanih bank. Ena DZU, ki je bila lastnica takih delnic, jih je v letu 2013 prodala. Druga, ki je bila lastnica podrejenih obveznic pa jih je v celoti odpisala. Tako realizirana izguba ob prodaji omenjenih obveznic in tudi **odpis podrejenih obveznic nista imela večjih finančnih učinkov na poslovanje DZU ter nista pomembneje vplivala na njeno kapitalsko ustreznost**.

[19] ČVS VS – čista vrednost sredstev vzajemnih skladov.
[20] DZU – družba za upravljanje.
[21] ČVS VPS - čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov.

d) borznoposredniške družbe (BPD), KDD in Ljubljansko borzo

Imetnice delnic so bile tri borznoposredniške družbe, medtem ko je bil do obveznic izpostavljen le KDD[22]. Odpisi obravnavanih subjektov **niso imeli večjih finančnih učinkov na poslovanje teh družb** in so se upoštevali pri pripravi računovodskih izkazov v letih 2013 in 2014. Odpisi vrednosti iz naslova teh finančnih instrumentov niso pomembneje vplivali na kapitalsko ustreznost teh institucij.

Manjše odpise podrejenih obveznosti so imele tri borznoposredniške hiše in KDD.

Tabela 14: Odpisi vrednosti delnic in obveznic bank v sanaciji za BPD in KDD (v tisoč EUR)

Finančna institucija	Vrednostni papir	Vrednost na dan odpisa	Vrednost 1 leto pred odpisom	Nominalna vrednost ali vrednost celotnega odpisa
BPD	Delnice	210	210	654
KDD	Obveznice	280	280	440
Skupaj		**490**	**490**	**1.094**

Vir: ATVP.

Pozitivni učinki sanacije bank

Z izvedeno sanacijo bank, ki se je začela v letu 2013, se je vzpostavila osnova za nadaljnje normalno poslovanje bank in izboljšanje kazalnikov zaupanja v finančne institucije in tudi državo.

Proces bančne sanacije je pomembno prispeval k zmanjšanju tveganj v bančnem sistemu. Ob izrazitem izboljšanju kapitalske ustreznosti in likvidnosti bank v decembru 2013, dodatnem prenosu nedonosnih terjatev na DUTB in dokapitalizacijah bank v zadnjem četrtletju 2014 ter ob gospodarskem okrevanju, se razmere v bančnem sistemu stabilizirajo. Zaradi povrnjenega zaupanja v domače banke se depoziti prebivalstva vračajo v bančni sistem. To pozitivno gibanje je zlasti izrazito pri velikih domačih bankah, ki so v letu 2013 dosegle največji padec zaupanja varčevalcev oziroma znižanje vlog gospodinjstev.

Bančna sanacija, ki se je začela leta 2013, je zmanjšala tveganja, prisotna v bankah.

Na strani države je bilo izboljšanje mogoče zaznati pri dvigu bonitetne ocene in padcu donosnosti slovenskih državnih obveznic. Že ob izdaji državnih obveznic v ameriških dolarjih novembra 2013 je v očeh tržnih udeležencev prevladovalo prepričanje, da bo Slovenija lahko brez zunanje pomoči pokrila kapitalski primanjkljaj bank, kar se je izrazilo v nižji zahtevani donosnosti omenjenih državnih obveznic. Po objavi rezultatov pregleda bank in izvedeni dokapitalizaciji mesec dni pozneje je bil padec donosnosti državnih obveznic še izrazitejši. V letu 2014 se je padanje donosnosti slovenskih državnih obveznic nadaljevalo, kar je bilo sicer deloma tudi posledica splošnega trenda padanja donosnosti v državah evro območja.

Med najpomembnejšimi pozitivnimi učinki sanacije bank je tudi dvig bonitetne ocene države in padec zahtevane donosnosti državnih obveznic.

V prihodnje

V nadaljnjih letih bodo morale banke in investicijska podjetja z upoštevanjem Direktive o sanaciji in reševanju[23] zagotavljati ustrezen obseg kvalificiranih obveznosti (kot lastna sredstva in obveznosti do upnikov), primernih za pokrivanje izgub ali konverzijo pri reševanju banke (angl. bail-in). Minimalne zahteve bodo določene individualno za posamezno institucijo, in sicer v višini, da bi ta institucija z odpisom ali konverzijo lahko zagotovila minimalno kapitalsko ustreznost. Banke bodo morale torej zagotoviti ustrezno strukturo svojih obveznosti, pri tem pa je pomembna nasprotna izpostavljenost do drugih subjektov na finančnem trgu iz tega naslova, ki lahko ob izbrisu ali konverziji učinkuje na stabilnost v finančnem sistemu.

[22] KDD – Centralna Klirinško depotna družba d.d.

[23] Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij.

4.2 Razvoj slovenskega kapitalskega trga

Obseg trgovanja na kapitalskem trgu še ni dosegel predkrizne ravni.

Čeprav je organizirano trgovanje z vrednostnimi papirji temelj kapitalskega trga, v Sloveniji po obdobju gospodarske in finančne krize obseg trgovanja še ni dosegel ravni, ki jih je dosegal pred krizo, kaj šele, da bi se obseg trgovanja povečal. Število izdajateljev na Ljubljanski borzi in število izdaj vrednostnih papirjev, s katerimi se organizirano trguje na borzi, je vsako leto manjše, trend pa še nadalje negativen. Opisano je razvidno iz tabele 2, ki je bila predstavljena.

Zaradi prevzemnih aktivnosti se lahko število izdajateljev in vrednostnih papirjev dodatno zmanjša.

Pomanjkanje izdajateljev, izdaj vrednostnih papirjev in nizka likvidnost na trgu niso kazalniki, ki bi kazali na razvoj kapitalskega trga v Sloveniji. Zaradi prevzemnih aktivnosti nekaterih pomembnejših slovenskih podjetij in posledično njihovega pričakovanega umika iz borzne kotacije, obstajajo tendence, da se bo število izdajateljev in vrednostnih papirjev na trgu v prihodnosti še dodatno zmanjšalo. Če se bodo tovrstne napovedi uresničile, je prihodnost organiziranega trgovanja v Sloveniji in posledično kapitalskega trga negotova, v skrajni možnosti je pod vprašanjem celo njegov obstoj.

Kapitalski trg je na voljo podjetjem kot eden izmed virov financiranja.

Slovenija potrebuje sodoben kapitalski trg, ki bi služil podjetjem kot eden izmed virov financiranja ter ki bi bil bolj učinkovit in pregleden trg smiselna alternativa bančnim virom in vlagateljem za vlaganje njihovih dolgoročnih prihrankov. Slovenska podjetja so še vedno prezadolžena, zaradi česar potrebujejo alternativni vir financiranja, med njimi predvsem lastniškega, kar lahko zagotovi domači kapitalski trg.

ATVP je Ministrstvu za finance predlagala spremembe in dopolnitve Strategije upravljanja kapitalskih naložb države.

Za obstoj organiziranega trgovanja in povečanje likvidnosti na trgu je agencija že predlagala določene ukrepe, prav tako za razvoj kapitalskega trga, pri tem pa je Ministrstvo za finance opozorila tudi na nekatere določbe Strategije upravljanja kapitalskih naložb države (v nadaljevanju strategija), kjer bi bilo treba vnesti nekatere spremembe in dopolnitve, s čimer bi bila dana izhodišča za nadaljnji razvoj slovenskega kapitalskega trga. S tem bi lahko Republika Slovenija dala jasen znak upravljavcu organiziranega trga in vlagateljem, da podpira ohranitev in razvoj slovenskega kapitalskega trga. Vprašanje razvoja kapitalskega trga in vsebine strategije je bilo preneseno na raven Odbora za finančno stabilnost, saj nedelovanje trga, njegova nelikvidnost ali celo njegova izguba močno vplivajo na delovanje celotnega finančnega sistema v Sloveniji.

Kapitalski trg služi podjetjem kot eden izmed virov financiranja.

Strategija lahko pomembno prispeva k povečanju ponudbe na domačem kapitalskem trgu. To še zlasti velja, če bo država v nekaterih podjetjih ostala strateški, pomemben ali portfeljski investitor, preostali presežek oziroma rezidual nad določenim lastniškim deležem pa uvrstila na kotacijo na Ljubljansko borzo, s čimer bi zagotovila dodatno ponudbo in posledično povpraševanje tako domačih kot tujih vlagateljev.

Kvantificirane meje za uvrstitev podjetij na domačo borzo naj ne bodo višje od 150 mio EUR.

Strategija bi morala vsebovati zavezo, da bo Slovenski državni holding (v nadaljevanju SDH) v okviru politike upravljanja družb zahteval uvrstitev delnic pomembnih gospodarskih subjektov v organizirano trgovanje v Republiki Sloveniji, pri čemer naj bodo kvantificirane meje velikosti družbe za uvrstitev na organizirani trg postavljene nizko, nikakor pa ne nad 150 mio EUR. Tako bodo lahko delnice večine podjetij v državni lasti uvrščene v organizirano trgovanje na sekundarnem trgu. Prav uvrstitev delnic teh podjetij na borzo bi lahko bila spodbuda in izhodišče za razvoj nove platforme v okviru borze, na podlagi katere bi lahko tudi druga slovenska mala in srednje velika podjetja pridobivala vire financiranja med drugim tudi od malih vlagateljev.

Z uvrstitvijo večjega števila družb na domačo borzo bi država lahko vrnila zaupanje vlagateljev.

Z zahtevo po uvrstitvi čim večjega števila družb v državni lasti na domačo borzo bi država promovirala slovenski kapitalski trg in povrnila zaupanje vlagateljev, povečala bi transparentnost, delnice družb, uvrščene v kotacijo na domači borzi, pa bi bile tudi dobra investicijska priložnost za domače in tuje vlagatelje. Strategija naj ne daje prednosti tujim trgom.

V Strategijo bi bilo smiselno vključiti tudi zavezo, da naj SDH presežk delnic podjetij nad določenim lastniškim deležem, če bi taki deleži ostali, aktivno upravlja (prek nakupov in prodaj na organiziranem trgu). S takim delovanjem bi SDH nemudoma ustvaril novo likvidnost, ki bi spodbudila domači kapitalski trg k večji aktivnosti, predvsem pa k ponovnemu zaupanju vlagateljev.

Potreba po Ljubljanski borzi kot sekundarnem kapitalskem trgu je smiselna, če hkrati obstaja tudi močan primarni trg, na katerem podjetja zbirajo predvsem lastniška sredstva za financiranje razvoja. Izdaja lastniških vrednostnih papirjev na primarnem trgu je še zlasti pomembna zaradi podkapitaliziranosti domačih podjetij, kar se kaže v visokem razmerju med dolžniškim in lastniškim financiranjem. Morebitno prenehanje delovanja sekundarnega trga bi negativno vplivalo na primarni trg, saj bi bili vlagatelji manj motivirani za nakup vrednostnih papirjev, za katere ne obstaja organiziran trg. Neobstoj sekundarnega trga in bistveno manjša vloga primarnega kapitalskega trga bi podjetja ponovno silila k iskanju dolžniških virov financiranja pri bankah ali celo pri subjektih bančništva v senci, zaradi česar bi se finančni vzvod podjetij še povečal. To bi vplivalo na počasnejše lastniško prestrukturiranje podjetij in posledično na gospodarsko rast. Vloga domačega kapitalskega trga, tako njegovega primarnega kot sekundarnega trga, je pomembna z vidika razdolževanja podjetij ter pri iskanju in zagotavljanju stabilnih dolgoročnih lastniških virov financiranja.

Potreba bo Ljubljanski borzi kot sekundarnem kapitalskem trgu je smiselna le, če obstaja tudi močan primarni trg.

Strategija naj spodbuja družbe v državni lasti, da naj te če nastanejo potrebe po dodatnem financiranju, vire financiranja iščejo tudi na primarnem domačem kapitalskem trgu, kjer naj jih SDH spodbuja k lastniškemu kapitalskemu financiranju. Hkrati naj bo družbam omogočeno izdajanje strukturiranih finančnih produktov in t.i. obveznic "mini-bonds", ki ne zahtevajo ocene bonitetnih agencij in se izdajajo po lastni presoji. S tem lahko navedene družbe pomembno razpršijo strukturo virov financiranja, s čimer zmanjšajo odvisnost od posamičnih, med njimi predvsem bančnih, virov financiranja. Izdaja vrednostnih papirjev na primarnem trgu je lahko tudi izhodišče za njihovo takojšnjo ali poznejšo uvrstitev v organizirano trgovanje na sekundarnem trgu.

SDH naj spodbuja podjetja v državni lasti k iskanju lastniških virov financiranja na primarnem kapitalskem trgu.

Najpomembnejši razlogi za obstoj organiziranega domačega kapitalskega trga so zagotavljanje lastniških in dolžniških virov financiranja, zagotavljanje možnosti plemenitenja sredstev, lažje pridobivanje bonitetne ocene (t.i. ratinga), večja transparentnost delovanja podjetij in tudi lažji potencialni umik investitorjev.

Za trajno in stabilno rast gospodarstva je treba krepiti in razvijati domači kapitalski trg, tako primarnega kot sekundarnega, ter s tem zagotoviti pogoje za uravnoteženo razmerje med lastniškim in dolžniškim financiranjem gospodarstva. Bančni sektor ne more biti skoraj izključni vir financiranja slovenskega gospodarstva.

Kapitalski trg lahko zagotavlja pogoje za uravnoteženo lastniško in dolžniko financiranje gospodarstva.

4.3 Zavarovalni stresni testi

V stresnih testih za preverjanje izpolnjevanja kapitalskih zahtev zavarovalnic po pogojih Solventnost II, so poleg izračuna kapitalskih zahtev, tudi učinki vnaprej predvidenih scenarijev na kapital zavarovalnic.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala pri preverjanju izpolnjevanja kapitalskih zahtev zavarovalnic, ki bodo začele veljati dne 1. 1. 2016 (uvedba Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja; Solventnost II). EIOPA je poleg izračuna kapitalskih zahtev (SCR ali solventnostni kapital in MCR ali minimalni zahtevani kapital), opredelila tudi določene scenarije na podlagi katerih so morale posamezne države članice (oziroma zavarovalnice) izračunati učinke stresnih testov na kapital. Vsi izračuni so bili opravljeni po stanju na dan 31. 12. 2013.

Scenariji, predvideni za stresne teste, so bili naslednji:

1. Dva tržna scenarija, pri katerih so zavarovalnice testirale občutljivost za spremembe v obrestnih merah in gibanje vrednosti podjetniških obveznic, državnih obveznic, delnic in nepremičnin. Gibanja posameznih parametrov je v naprej določila EIOPA.

2. Sedem katastrofalnih scenarijev (pet vnaprej določenih scenarijev, in sicer nevihta z močnim vetrom v severni Evropi, hurikan v ZDA, potres v Istanbulu, poplava v srednji in vzhodni Evropi ter letalska nesreča na pariškem letališču ter 2 katastrofalna scenarija, ki jih na podlagi zavarovalnih portfeljev določijo zavarovalnice same).

3. Dva scenarija, ki upoštevata primanjkljaj zavarovalno tehničnih rezervacij premoženjskih zavarovanj.

4. Štirje zavarovalni scenariji življenjskih zavarovanj, in sicer dva, ki upoštevata povečano dolgoživost, in dva, ki upoštevata povečano smrtnost.

5. Dva scenarija, ki predvidevata množične prekinitve zavarovalnih pogodb življenjskih zavarovanj.

6. Stresni test nizkih obrestnih mer, sestavljen iz dveh pod scenarijev, in sicer:

   a) t. i. »japonski scenarij«, ki je upošteval dolgoročno okolje nizkih obrestnih mer; in

   b) obratni scenarij z netipično spremembo (z dvigom) obrestnih krivulj.

AZN je zahtevala, da zavarovalnice opravijo stresna testa, vezana na tržna scenarija, preostale scenarije po presoji. Vse izračune so opravile zavarovalnice, ATVP je opravila logične kontrole.

Agencija za zavarovalni nadzor je od zavarovalnic, ki so sodelovale pri preverjanju kapitalske ustreznosti in pri stresnih testih zahtevala, da opravijo stresna, testa vezana na tržna scenarija, preostale scenarije pa po lastni presoji. Vse izračune so opravile zavarovalnice in jih razen v logičnih kontrolah, Agencija za zavarovalni nadzor ni dodatno preverjala. Vsi izračuni so bili opravljeni na podlagi standardne formule brez dopustnih prilagoditev, ki jih sicer predvideva Solventnost II.

Osnovni povzetki preverjanja po stanju na dan 31. 12. 2013 so naslednji:

- Zavarovalni sektor izkazuje ustrezno kapitalsko ustreznost na podlagi Solventnosti II. Povprečna kapitalska ustreznost trga je na ravni približno 180%.

- Po stanju na dan 31. 12. 2013 samo dve zavarovalnici ne izkazujeta kapitalske ustreznosti z minimalnim skupnim primanjkljajem v višini 4 mio EUR, kar je 0,2% celotnih sredstev, ki jih imajo zavarovalnice na voljo za zagotavljanje solventnostnega kapitala.

- Zavarovalnice se dobro odzivajo na scenarije navedene v točkah 2 – 5, saj je od vseh, ki so sodelovale pri stresnih testih, samo ena izkazala minimalni primanjkljaj kapitalske ustreznosti, in sicer pri prenizko oblikovanih zavarovalno tehničnih rezervacijah, ki ne presega 2% zahtevanega solventnostnega kapitala te zavarovalnice.

- Zavarovalnice so veliko bolj odzivne na tržna tveganja, tako jih pri prvem stresnem testu, ki predvideva hudo poslabšanje razmer na finančnih trgih (npr. pri dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjih zmanjšanje obrestne mere za do 103 bazične točke, znižanje vrednosti delnic za 41% ali znižanje vrednosti poslovnih nepremičnin za 49%) 6 od 15 izkazuje primanjkljaj solventnostnega kapitala, pri manj strogem scenariju (maksimalno znižanje obrestne mere dolžniških vrednostnih papirjev do 42 bazičnih točk, znižanje vrednosti delnic za 21% in znižanje vrednosti poslovnih nepremičnin do 18%) pa od 15 družb samo še 3 izkazujejo primanjkljaj kapitala.

- Zavarovalnice so odzivne tudi na spremembe v obrestnih merah. Pri »japonskem scenariju« in obratnem scenariju je sodelovalo 11 zavarovalnic, od katerih pri t. i. »japonskem scenariju« dolgoročno znižanih obrestnih mer dve izkažeta potencialni primanjkljaj solventnostnega kapitala in dve primanjkljaj pri obratnem scenariju nepričakovanega dviga obrestne krivulje.

Agencija za zavarovalni nadzor ob pričujočih rezultatih izpostavlja:

Slovenski zavarovalni trg je na uvedbo Solventnosti II dobro pripravljen, bolj občutljiv je za tržna tveganja – vendar pa so odstopanja obvladljiva. Slovenske zavarovalnice dobro obvladujejo tveganja, ki izhajajo iz njihove osnovne dejavnosti.

- Slovenski zavarovalni trg je na uvedbo Solventnosti II s kapitalskega vidika dobro pripravljen, saj je kot trg izkazal kapitalsko ustreznost v višini približno 180%.

- Tudi pri dveh zavarovalnicah, ki na dan 31. 12. 2013 nista izkazali kapitalske ustreznosti po pogojih Solventnosti II, ne gre za materialna odstopanja, ki jih družbi sami, s poslovanjem ali povečanjem kapitala, ne bi mogli zagotoviti. V določenem delu je ta primanjkljaj na dan tega poročila že odpravljen.

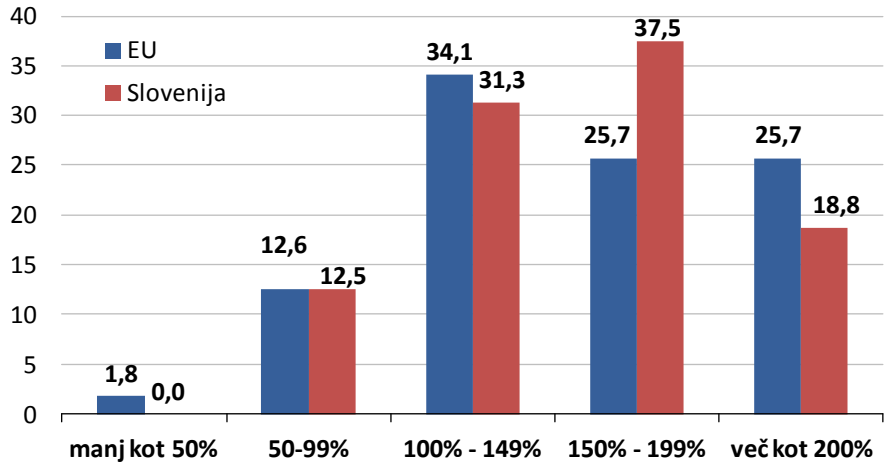
- Slovenske zavarovalnice dobro obvladujejo tveganja, ki izhajajo iz njihove osnovne dejavnosti, to so zavarovalna tveganja.

- Slovenski zavarovalni trg je bolj občutljiv za tržna tveganja, vendar pa so odstopanja obvladljiva in ne ogrožajo zmožnosti izplačil obveznosti iz zavarovalnih pogodb.

Zahteve EIOPA so bile, da sodelujoče države pokrijejo 50% zavarovalnega trga, v Sloveniji so pri stesnih testih sodelovale vse slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice.

Agencija za zavarovalni nadzor je rezultate izračuna solventnostnega kapitala (SCR) v razmerju do razpoložljivega kapitala (kapitalska ustreznost) primerjala z objavljenimi rezultati EIOPE. Pri tem Agencija za zavarovalni nadzor opozarja, da EIOPA ni zajela celotnega trga, temveč je bila zahteva, da vsaka posamezna sodelujoča država pokrije najmanj 50% zavarovalnega trga. Na naslednji sliki je prikazana distribucija osnovnega količnika SCR (zahtevani solventnosti kapital v razmerju do razpoložljivega kapitala) za vse sodelujoče članice in Slovenijo.

Slika 7: Primerjava razporeditve deleža sodelujočih zavarovalnic v posameznih vrednostih kapitalskega količnika med EU in Slovenijo* (v odstotkih)



Vir: AZN.
Opomba: * Razporeditev zavarovalnic brez uporabe uteži, podatki za Slovenijo so tudi med podatki za EU.

Drugi del: Predstavitev makrobonitetne politike in makrobonitetnega nadzora v EU

5. Okvir makrobonitetnega nadzora v EU

5.1 Mikrobonitetni nadzor, finančna stabilnost in makrobonitetni nadzor

Cilj makrobonitetne politike je usmerjen k preprečevanju sistemskega tveganja, ki prizadene celotni finančni sistem in gospodarstvo.

Cilj makrobonitetne politike je vzdrževati finančno stabilnost s poudarkom na utrjevanju odpornosti finančnega sistema in preprečevanju kopičenja sistemskega tveganja. Finančna stabilnost je stanje finančnega sistema, v katerem lahko finančni posredniki, trgi in tržna infrastruktura brez večjih motenj vzdržijo šoke pri finančnem posredovanju prihrankov v produktivne naložbe. Če je povezava med prihranki in naložbami ovirana ali prekinjena, se v gospodarstvu pojavijo večji zunanji negativni učinki. Sistemsko tveganje je v primerjavi s tveganjem propada ene finančne institucije ali skupine finančnih institucij tveganje propada celotnega trga oziroma celotnega finančnega sistema. Pri tem gre lahko za posredni učinek slabega stanja ali - celo propada posamezne finančne institucije - na eno ali več drugih finančnih institucij ali za učinek sistemskega šoka, ki prizadene celoten finančni sistem in celotno gospodarstvo.

Za upravljanje sistemskega tveganja je treba mikrobonitetni nadzor dopolniti z makrobonitetnim nadzorom.

Pred finančno krizo, ki se je začela leta 2007, so predpisi, ki so urejali bančno poslovanje in nadzor bančnega poslovanja, temeljili na mikrobonitetnem pristopu. Tedaj so bili regulatorji osredotočeni na trdnost posameznih finančnih institucij. Če je prišlo do pretresov v finančnem sistemu in gospodarstvu, so jih države sanirale na račun davkoplačevalcev. To je pripeljalo do spoznanja, da je treba tako inherentno tržno nepopolnost regulirati na ravni politike. Razumevanje nadzora bančnega poslovanja se je v preteklosti razumelo kot prizadevanje za kar največjo individualno varnost vseh bank v bančnem sistemu. Mikroregulatorji in nadzorniki so bili osredotočeni na bilančne izkaze in notranjo ureditev posameznih bank, ob predpostavki stabilnosti preostalega finančnega sistema. Na spremljanju transmisijskega mehanizma v finančnem sektorju in širše v gospodarstvu ni bilo poudarka. Po krizi je tudi v evropskih državah prišlo do spoznanja, da za stabilnost finančnega sistema ni dovolj le stabilnost posameznih finančnih institucij. Z aktivnostmi, ki sicer zagotovijo varnost posameznim bankam, se zaradi medsebojne povezanosti in učinkov okužbe še vedno lahko povzroči škoda drugim finančnim institucijam. Zato se je v zadnjih letih razvil celovit makrobonitetni pristop na področju finančnih predpisov, in tudi na področju nadzora bančnega poslovanja. Cilj makrobonitetnih predpisov in nadzora bančnega poslovanja, je s perspektive doseganja splošnega ravnotežja, postala zaščita celotnega finančnega sistema pred sistemskim tveganjem.

Mikro- in makrobonitetna politika sta komplementarni.

Ne glede na razširitev perspektive na makrobonitetni nadzor pa je dober mikrobonitetni nadzor bančnega poslovanja še vedno zelo pomemben za vzdrževanje stabilnosti in učinkovitosti finančnega sistema. To še zlasti velja za Evropo, kjer prevladujejo banke v vlogi finančnih posrednikov. Mikro- in makrobonitetna politika sta komplementarni ker makrobonitetni instrumenti v veliki meri sovpadajo z instrumenti mikrobonitetne politike. Zato je pomembno raziskati sinergije in minimizirati morebitne konflikte med instrumenti mikrobonitetnega nadzora in instrumenti makrobonitetnega nadzora. Da bi bilo to mogoče, je treba vzpostaviti tok informacij med nadzorniki bančnega poslovanja in makrobonitetnimi nadzorniki. V zvezi s tem je pomembno razmejiti pristojnosti, funkcije in instrumente obeh vrst nadzornih institucij.

5.2 Vloga Evrosistema

Finančna stabilnost postaja ključna v finančnem sistemu in gospodarstvu.

Evrosistem med drugim prispeva tudi k nemotenemu izvajanju politik, ki jih pristojne institucije vodijo na področju bonitetnega nadzora kreditnih institucij in stabilnosti finančnega sistema v širšem smislu finančnih trgov (denarni trgi in trgi kapitala), finančnih posrednikov (banke in zavarovalnice) in finančne infrastrukture (ki omogoča transfer plačil, trgovanje, kliring in poravnavo plačil). V zadnjem obdobju je postalo očitno, da finančna stabilnost postaja v finančnem sistemu in širše v ekonomiji ključna. Število aktivnih finančnih institucij v svetu narašča, prihaja do medsebojnih čezmejnih vplivov na finančno stabilnost, zato je pomembno tudi vprašanje finančne stabilnosti v mednarodnem okolju in globalno. Finančne institucije in nadzorniki morajo prepoznati vire tveganja in ranljivost finančnega sistema.

Bonitetni predpisi, bonitetni nadzor in spremljanje ranljivosti finančnega sistema so ukrepi Evrosistema za upravljanje kriznih razmer.

Za upravljanje kriznih razmer in njihovo odpravo Evrosistem določa dve liniji obrambe v finančnem sistemu. Na prvi liniji obrambe so banke, zavarovalnice in druge finančne institucije, katerih odgovornost je, da so solventne in ostajajo aktivne, da preverjajo kreditno boniteto posojilojemalcev in da upravljajo tveganja, katerim so izpostavljene. Na drugi liniji obrambe so ukrepi, ki jih sprejmejo pristojne javne institucije, da bi preprečile oziroma upravljale finančno krizo.

V zvezi s tem so ukrepi Evrosistema naslednji:

1. bonitetni predpisi, ki predpisujejo pravila, v skladu s katerimi morajo finančne institucije poslovati, da bi zagotovile učinkovito upravljanje tveganj in varnost sredstev vlagateljev. Zaradi vzdrževanja tržne discipline je pomembno tudi, da tržni deležniki korektno razkrivajo informacije o svojem poslovanju;

2. bonitetni nadzor, ki zagotavlja, da finančne institucije izvajajo bonitetne predpise;

3. spremljanje in ocenjevanje aktivnosti, ki identificirajo ranljivosti in tveganja v finančnem sistemu kot celoti.

Izvajanje ukrepov Evrosistema poteka v sodelovanju z različnimi institucijami in v delovnih telesih ESCB.

Navedeni ukrepi Evrosistema se izvajajo na naslednje načine:

1. **spremljanje in ocenjevanje finančne stabilnosti**, izvaja ECB v sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami EU, in sicer v okviru aktivnosti Odbora za finančno stabilnost[24]. Zaradi identifikacije ranljivosti in preverjanja odpornosti bančnega sistema poteka v Odboru za finančno stabilnost poteka obravnava sistematičnega spremljanja cikličnega in strukturnega razvoja v bančnem in v drugih sektorjih, tako iz evroobmočja kakor tudi območja EU;

2. **posvetovanja** o oblikovanju finančnih pravil in primernosti nadzorniških zahtev za finančne institucije potekajo v okviru evropskega foruma, ki zajema Baselski odbor za bančni nadzor[25], Evropski bančni odbor[26], Evropski odbor za vrednostne papirje[27], evropske nadzorne institucije (EBA[28], ESMA[29] in EIOPA[30]), Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB);

[24] FSC – angl. Financial Stability Committee, Odbor za finančno stabilnost.

[25] Basel Committee on Banking Supervision, Baselski odbor za bančni nadzor.

[26] EBC – angl. European Banking Committee, Evropski odbor za bančništvo.

[27] ESC – angl. European Securities Committee, Evropski odbor za vrednostne papirje.

[28] EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ.

[29] ESMA – angl. European Securities and Market Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge.

[30] EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine.

3. **promoviranje sodelovanja** – sodelovanje med centralnimi bankami in nadzornimi organi EU poteka v Odboru za bančni nadzor, v Evropskem odboru za sistemska tveganja (ESRB) in v Odboru za finančno stabilnost. Odbor za finančno stabilnost, ki ga sestavljajo visoki predstavniki ECB in drugih centralnih bank iz evroobmočja (ter občasno iz EU kot celote) podpira organe odločanja ESCB pri izpolnjevanju njihovih nalog na področju finančne stabilnosti. Dobro sodelovanje in pogosta izmenjava informacij sta ključna za vzdrževanje finančne stabilnosti v normalnih in tudi v kriznih razmerah. Kadar gre za upravljanje in reševanje kriznih razmer, v izmenjavi informacij sodelujejo tudi nacionalna ministrstva za finance;

4. **pregledovanje tržnih infrastruktur**, katerega namen je zagotoviti neprekinjene tokove sredstev, vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov med kupci in prodajalci ter med posojilojemalci in posojilodajalci. Tržna infrastruktura je ključna komponenta finančnega sistema in bistvena za finančno stabilnost. Cilj aktivnosti pregledovanja tržnih infrastruktur je, da infrastrukture neprekinjeno delujejo ter da motnje ne prispevajo k sistemskim tveganjem, ki bi lahko vplivala na finančni sistem in celotno gospodarstvo.

5.3 Evropski institucionalni okvir finančnega nadzora

Institucionalni okvir finančnega nadzora vključuje mikro- in makrobonitetni nadzor.

Institucionalni okvir finančnega nadzora v EU temelji na dveh komponentah: na preprečevanju kriz ter na kriznem upravljanju in reševanju kriz. Institucionalni okvir vključuje mikro- in makrobonitetni nadzor.

Evropski sistem finančnega nadzora sestavljajo:

- tri evropske nadzorne institucije (EBA, ESMA in EIOPA), in
- Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB), ki ocenjuje tveganja stabilnosti na ravni finančnega sistema kot celote, ter po potrebi izdaja opozorila in priporočila. Analitično, statistično, administrativno in logistično podporo za delo ESRB zagotavlja ECB. Predsednik ECB je tudi predsednik ESRB.

Splošni odbor ESRB, med drugimi, sestavljajo predsednik in podpredsednik ECB, guvernerji nacionalnih centralnih bank držav članic EU, član Evropske komisije, predsedujoči EBA, predsedujoči EIOPA, predsednik ESMA, predsednik Svetovalnega tehničnega odbora[31] pri ESRB, predsednik in dva podpredsednika Svetovalnega znanstvenega odbora[32] pri ESRB. Člani Splošnega odbora ESRB brez pravice glasovanja, so tudi predsednik Ekonomskega in finančnega odbora[33] in po en visoki predstavnik nacionalne nadzorne institucije vsake države članice EU.

[31] ATC – angl.Advisory Technical Committee, Svetovalni tehnični odbor (ESRB).

[32] ASC – angl. Advisory Scientific Committee, Svetovalni znanstveni odbor (ESRB).

[33] Economic and Financial Committee je posvetovalno telo EU, ki je bilo ustanovljeno na začetku tretje faze Ekonomske in monetarne unije (EMU); države članice, Evropska komisija (EC) in ECB imenujejo v odbor po največ dva člana, po enega iz nacionalnih državnih organov in po enega iz nacionalne centralne banke.

5.4 Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB)

Leta 2010 je bil na podlagi priporočila iz Larosièrjevega poročila[34] ustanovljen Evropski odbor za sistemska tveganja (v nadaljevanju ESRB) kot organ, pristojen za makrobonitetni nadzor na območju Evropske unije.

ESRB pravno urejata[35]:

- Uredba (EU) št. 1092/2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja;
- Uredba Sveta (EU) št. 1096/2010 o dodelitvi posebnih nalog Evropski centralni banki v zvezi z delovanjem Evropskega odbora za sistemska tveganja.

Naloga ESRB je preprečevati in blažiti sistemska tveganja za finančno stabilnost v EU.

Naloga ESRB je preprečevanje in blažitev sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Evropski uniji. Po ustanovitveni uredbi ima ESRB različne naloge, pri izvajanju katerih lahko uporablja različna orodja. Naloge med drugim vključujejo zbiranje in analizo pomembnih podatkov, opredeljevanje in razvrščanje tveganj, izdajanje opozoril in priporočil ter spremljanje uresničevanja priporočil, izdajanje zaupnih opozoril in pripravo ocen, sodelovanje z drugimi institucijami evropskega sistema finančnega nadzora, usklajevanje ukrepov z mednarodnimi finančnimi organizacijami, kot sta IMF[36] in Odbor za finančno stabilnost (FSB – angl. Financial Stability Board), ter izvajanje nalog, opredeljenih v predpisih Evropske unije.

ESRB izdaja opozorila in priporočila državam članicam, nacionalnim makrobonitetnim nadzornim organom in ustanovam EU.

ESRB lahko izdaja opozorila in priporočila državam članicam, nacionalnim nadzornim organom pristojnim za makrobonitetni nadzor, Evropski komisiji (v nadaljevanju Komisija) in evropskim nadzornim organom, vključenim v Evropski sistem finančnega nadzora (v nadaljevanju EFSF[37]). Prejemniki opozoril in priporočil ESRB morajo svoje delovanje ustrezno uskladiti ali utemeljeno obrazložiti razloge za ne ukrepanje (izvajanje načela »ukrepaj ali pojasni«, angl. Act or Explain).

Organ odločanja ESRB je Splošni odbor (GB – angl. General Board), ki sprejema odločitve, potrebne za izvajanje nalog, ter se praviloma sestaja štirikrat letno, in sicer marca, junija, septembra in decembra.

V organizacijski strukturi ESRB so še naslednja delovna telesa:

- Pripravljalni odbor pripravlja seje splošnega odbora, pregleduje dokumente za razpravo in spremlja potek tekočega dela ESRB.
- Svetovalni tehnični odbor svetuje in pomaga na posameznih področjih, povezanih z delom ESRB. Svetovalni tehnični odbor ima delovno skupino za analize[38] in delovno skupino za instrumente[39], znotraj katerih je oblikovanih več podskupin.
- Svetovalni znanstveni odbor svetuje in pomaga pri specifičnih vprašanjih, povezanih z delom ESRB.
- Sekretariat je odgovoren za podporo tekočega poslovanja ESRB.

[34] Report on financial supervision in the EU, De Larosière report, marec 2009.

[35] Obe uredbi sta začeli veljati 16. decembra 2010.

[36] IMF – angl. International Monetary Fund, Mednarodni denarni sklad.

[37] EFSF – angl. European Financial Stability Facility.

[38] AWG – angl. Analysis Working Group, Delovna skupina za analize (ESRB).

[39] IWG – angl. Instruments Working Group, Delovna skupina za instrumente (ESRB).

Končni cilj makrobonitetne politike ESRB je prispevati k zaščiti stabilnosti finančnega sistema na območju Evropske unije. To vključuje krepitev odpornosti finančnega sistema in zmanjševanje kopičenja sistemskih tveganj.

Ker je končni cilj makrobonitetne politike je težko količinsko opredeliti, zato so bili za izvajanje makrobonitetnega nadzora postavljeni sledeči vmesni cilji:

- ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod;
- ublažiti in preprečiti čezmerno neskladje med strukturo zapadlosti in nelikvidnostjo trga;
- omejiti koncentracijo neposredne in posredne izpostavljenosti;
- omejiti sistemski vpliv izkrivljajočih spodbud;
- krepiti odpornost finančnih infrastruktur.

Vmesni cilji so opredeljeni v odvisnosti od prepoznanih pomanjkljivosti na finančnem trgu. Uporabljajo se kot operativne specifikacije končnega cilja ter omogočajo, da postane makrobonitetna politika bolj operativna, transparentna in odgovorna. Postavitev vmesnih ciljev pripomore tudi k jasnejši oceni ekonomske podlage za kalibracijo in uporabo posameznih izbranih instrumentov.

Seznam okvirnih makrobonitetnih instrumentov je bil oblikovan v Priporočilu ESRB o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1). Seznam vsebuje 15 instrumentov, razvrščenih po opredeljenih vmesnih ciljih. Nacionalni makrobonitetni organi pri postavljanju okvira makrobonitetne politike upoštevajo specifična tveganja za finančno stabilnost, ki obstajajo v nacionalnih okvirih. Zaradi specifik med posameznimi državami članicami se lahko nabor makrobonitetnih instrumentov med državami razlikuje.

ECB podpira vzpostavitev učinkovitih okvirov makrobonitetne politike v državah članicah, v skladu z usmeritvenimi načeli, navedenimi v Priporočilu ESRB/2011/3.

Izvajanje makrobonitetnih nalog ne bi smelo vplivati na institucionalne, funkcionalne in finančne neodvisnosti NCB, niti ne bi smelo vplivati na izvajanje nalog Evropskega sistema centralnih bank (v nadaljnjem besedilu: ESCB[40]).

5.5 Enotni sistem nadzora bančnega poslovanja

Enotni sistem nadzora je nov sistem predvsem mikrobonitetnega nadzora v EU.

Enotni sistem nadzora (v nadaljevanju: SSM[41]) je nov sistem nadzora bančnega poslovanja v EU. Vključuje ECB in nacionalne nadzorne organe držav članic. Cilji SSM je zagotoviti varno in zdravo poslovanje evropskega bančnega sistema, spodbujati finančno povezovanje in stabilnost ter zagotoviti dosledno izvajanje nadzora.

SSM je bil ustanovljen kot odgovor na finančno krizo, ki je pokazala, kako hitro in intenzivno se v finančnem sistemu monetarne unije težave lahko razširjajo ter kakšen neposreden vpliv imajo na prebivalce evroobmočja.

SSM omogoča ECB pregled nad nadzorom bančnega poslovanja z evropske perspektive, ker zagotavlja:

- enotni pristop k izvajanju vsakodnevnega nadzora nad bančnim poslovanjem;
- izvajanje usklajenih dejavnosti in popravnih ukrepov;
- dosledno uporabo predpisov in nadzornih politik.

[40] ESCB – angl. European System of Central Banks.

[41] SSM – angl. Single Supervisory Mechanism.

ECB skupaj z nacionalnimi nadzornimi institucijami izvaja mikrobonitetni nadzor.

ECB je skupaj z nacionalnimi nadzornimi institucijami evro območja odgovorna za učinkovito in dosledno delovanje enotnega mehanizma nadzora. Pooblastila enotnega mehanizma nadzora obsegajo izvajanje nadzornih pregledov, "on-site" inšpekcij ter preiskav, izdajo ali odvzem licenc za izvajanje bančnih storitev, ocenjevanje prevzemov bank in odtujitev kvalificiranih deležev, zagotavljanje skladnosti z bonitetnimi pravili EU in določitev višjih kapitalskih zahtev (blažilnikov), da bi preprečili višja finančna tveganja.

Mikrobonitetni nadzor pomembnih bank izvajajo skupne nadzorne skupine.

Subjekti nadzora SSM so neposredno in posredno nadzorovane banke. Neposredno nadzorovane banke so t. i. pomembne banke, ki so določene v skladu z vnaprej postavljenimi sodili[42]. ECB neposredno nadzira 123 pomembnih bank držav evro območja. Neposreden nadzor izvajajo skupne nadzorne skupine[43]. Za vsako banko je določena skupna nadzorna skupina, ki jo sestavljajo člani iz ECB in nacionalne nadzorne institucije. Posredno nadzorovane banke so banke, ki v skladu s sodili niso prepoznane kot pomembne banke, zato so označene kot manj pomembne banke. Manj pomembne banke nadzirajo nacionalne nadzorne institucije v tesnem sodelovanju z ECB. ECB se lahko zaradi zagotavljanja visokih standardov nadzora kadar koli odloči za direkten nadzor katerekoli od manj pomembnih bank.

Države, ki še niso sprejele evra kot domače valute, se za sodelovanje v enotnem sistemu nadzora SSM odločijo prostovoljno in ga izvajajo v tesnem sodelovanju z ECB.

V Enotnem sistemu nadzora sta organa odločanja Nadzorni svet in Svet ECB.

Organa odločanja v Enotnem mehanizmu nadzora sta Nadzorni svet[44] in Svet ECB. Nadzorni svet sestavljajo predsednik in podpredsednik, štirje predstavniki ECB ter predstavniki nacionalnih nadzornih organov. Če nacionalni nadzorni organ ni nacionalna centralna banka, je poleg predstavnika nacionalne centralne banke član Nadzornega sveta tudi predstavnik nacionalnega nadzornega organa.

Nadzorni svet predlaga odločitve v zvezi z enotnim nadzornim mehanizmom Svetu ECB. Če Svet ECB v predvidenem časovnem roku na predloge nima pripomb, se odločitve štejejo kot sprejete. Nasprotno se sproži mehanizem ponovne obravnave predlogov in pripomb Sveta ECB. Svet ECB je glavni organ odločanja, ki lahko sprejme ali zahteva dopolnitev predlogov Nadzornega sveta.

Enotni sistem nadzora za izvajanje makrobonitetne politike lahko uporabi instrumente mikrobonitetnega nadzora – iz direktive CRD IV in uredbe CRR.

SSM je z Uredbo sveta (EU) št. 1024/2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko (v nadaljevanju: uredba SSM), pridobil pristojnosti, da za izvajanje makrobonitetne politike uporabi instrumente iz direktive o kapitalskih zahtevah 2013/36/EU (CRD IV[45]), uredbe o kapitalskih zahtevah (EU) št. 575/2013 (CRR[46]) in druge makrobonitetne instrumente, ki niso posebej urejeni v predpisih EU (glej tabelo 15).

[42] angl. Significant banks.

[43] angl. Joint Supervisory Teams.

[44] SB - angl. Supervisory Board.

[45] T.i. »Capital Requirements Directive« oziroma Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta, z dne 26. junija 2013, o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES.

[46] T.i. »Capital Requirements Regulation« oziroma Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta, z dne 26. junija 2013, o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012.

Tabela 15: Ključni makrobonitetni instrumenti

CRD IV	CRR (458. člen)	Dodatno izven EU predpisov[47]
Proticiklični kapitalski blažilniki (členi 130, 135-140)	Ravni kapitala (kapitalske zahteve)	LTV Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katerim je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio)
Blažilnik sistemskih tveganj (členi 133-134)	Ravni varovalnega kapitalskega blažilnika	LTI Razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca (angl. loan-to-income ratio)
Kapitalski blažilnik GSPI in DSPI[48] (131. člen)	Uteži tveganja usmerjene na nepremičninske balone v sektorju stanovanjskih in poslovnih nepremičnin	LTD Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja (angl. loan-to-deposit ratio)
	Likvidnostne zahteve	Dajatev/davek na nestabilne vire financiranja, z namenom spodbujanja kreditnih institucij k stabilnemu[49] financiranju (angl. levy on stable funding)
	Izpostavljenost znotraj finančnega sektorja	Zahteve po odbitkih (angl. haircuts requirements)
	Zahteve v zvezi z velikimi izpostavljenostmi (iz člena 392 in členov 395 do 403)	
	Zahteve po javnem razkritju (iz členov 431 do 455)	

Vir: ECB.

[47] Seznam instrumentov ni popoln in je le ilustrativen.

[48] GSPI – globalno sistemsko pomembne institucije; DSPI – druge sistemsko pomembne institucije.

[49] T.i. »Pigouvian levy« se lahko uporablja v zvezi z likvidnostnim tveganjem (ki se lahko meri z denimo zanašanjem na kratkoročno financiranje oziroma količnik NSFR - net stable funding ratio, katerega namen je zagotavljanje srednje- in dolgoročnega stabilnega financiranja poslovanja bank). Davek se na primer zmanjšuje, ko se banka financira z viri z daljšo zapadlostjo in s skrajšanjem zapadlosti njenih sredstev ali ko uporablja stabilnejše vire financiranja.

Komplementarnost makro- in mikrobonitetne politike je urejena tudi na izvedbeni ravni.

Medsebojno povezanost med Enotnim sistemom nadzora (SSM) in makrobonitetno politiko najbolje ponazarjajo pomembnejša določila o makrobonitetnih nalogah in orodjih, ki jih na osnovi uredbe SSM[50] lahko SSM uporabi:

1. Pristojni nacionalni nadzorni organi lahko za namen odpravljanja sistemskih ali makrobonitetnih tveganj uporabijo vse instrumente iz direktive CRD IV (npr. kapitalske blažilnike, ki jih morajo kreditne institucije vzdrževati na ustrezni ravni v skladu z upoštevnim pravom EU, vključno s stopnjami proticikličnih blažilnikov) in uredbe CRR. O tem morajo predhodno ustrezno uradno obvestiti ECB. Če ECB nasprotuje uporabi makrobonitetnih ukrepov, nacionalni nadzorni organi pred dokončno odločitvijo skrbno preučijo razloge ECB.

2. ECB lahko po potrebi namesto pristojnih nacionalnih organov ali imenovanih nacionalnih organov sodelujoče države članice uveljavlja strožje zahteve za kapitalske blažilnike, ki jih morajo kreditne institucije vzdrževati na ustrezni ravni, vključno s stopnjami proticikličnih blažilnikov, ki presegajo tovrstne zahteve pristojnih nacionalnih nadzornih organov. ECB tako lahko uporablja strožje ukrepe, katerih namen je odpravljanje sistemskih ali makrobonitetnih tveganj na ravni kreditnih institucij, vendar o tem predhodno obvesti nacionalne nadzorne organe. Če nacionalni nadzorni organi ECB sporočijo razloge zoper uveljavitev takih ukrepov, ECB te razloge ustrezno upošteva, preden sprejme dokončno odločitev.

3. Nacionalni nadzorni organi lahko ECB predlagajo, naj uveljavi strožje kapitalske blažilnike ali druge ukrepe za ublažitev posebnih razmer v nacionalnem finančnem sistemu in gospodarstvu.

4. ECB pri odločanju upošteva specifično situacijo finančnega in ekonomskega sistema in ekonomski cikel v posamezni državi članici.

5. ECB je pristojna za opravljanje nalog mikrobonitetnega nadzora kreditnih institucij s sedežem v državah članicah in makrobonitetnega nadzora. Za izvajanje teh nalog sprejema smernice in priporočila ter odloča v skladu zakonodajo in drugimi predpisi EU.

Pristojni nacionalni nadzorni organi in ECB spoštujejo medsebojne usklajevalne postopke, ki so urejeni z uredbo SSM, zatem pa tudi medsebojne usklajevalne postopke iz direktive CRD IV in uredbe CRR.

Makrobonitetne instrumente sicer lahko klasificiramo v tri kategorije:

1. instrumenti ki temeljijo na kapitalskih zahtevah (npr. proticiklični kapitalski blažilniki, sektorski količniki kapitalske ustreznosti, količniki finančnega vzvoda), katerih namen je povečanje solventnosti kreditnih institucij;

2. instrumenti ki temeljijo na likvidnostnih zahtevah, katerih cilj je večja sposobnost kreditnih institucij, da zdržijo obdobja zmanjšane likvidnosti;

3. instrumenti, ki temeljijo na zahtevah v zvezi s sredstvi kreditnih institucij (npr. LTV, LTI), katerih namen je izboljšati kakovost in varnost sredstev kreditnih institucij.

Vse tri kategorije instrumentov ciljajo na povečanje odpornosti kreditnih institucij na različne tipe šokov in v različnih smereh.

[50] Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013, z dne 15. oktobra 2013, o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko, člen 5(1), 5(2), 5(3), 5(5) in 9(1).

Smisel instrumentov, ki temeljijo na kapitalskih zahtevah, je zahtevati od kreditnih institucij, da oblikujejo blažilnike (rezervo) v obdobju blaginje, ko se dosegajo dobri poslovni rezultati, da bi jih lahko uporabili v obdobju recesije. Zahteve za oblikovanje kapitalskih blažilnikov so višje od minimalnih kapitalskih zahtev, njihov namen je da absorbirajo izgube do katerih lahko pride v zaostrenih poslovnih razmerah, ter tako povečajo odpornost kreditnih institucij na šoke. Še več, taki blažilniki prispevajo k upravljanju gospodarskih nihanj z zmanjšanjem pretirane procikličnosti kreditiranja.

Instrumenti, ki temeljijo na likvidnostnih zahtevah, se uporabljajo za zmanjševanje ranljivosti zaradi prevelike izpostavljenosti kreditnih institucij poceni, vendar nestabilnim virom financiranja. V času finančnega obilja se poveča tveganje povečevanja finančnega vzvoda in s tem razširitve bilance stanja kreditnih institucij. Taka rast se običajno financira z nestabilnimi viri financiranja. Zato se od kreditnih institucij zahteva, da se financirajo s stabilnimi viri financiranja in da vzdržujejo ustrezeno raven visoko kakovostnih likvidnih sredstev[51].

Instrumenti, ki temeljijo na zahtevah v zvezi s sredstvi kreditnih institucij prispevajo k povečanju odpornosti bančnega sistema z zmanjšanjem izpostavljenosti do kreditojemalcev oziroma z zmanjšanjem pričakovane izgube. Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katerim je posojilo zavarovano (LTV), ter razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca (LTI) lahko pomagata upravljati s tveganjem pojava nepremičninskih balonov, ki nastanejo zaradi čezmernega kreditiranja.

[51] Uporaba količnika NSFR – angl. Net Stable Funding Ratio, količnik neto stabilnih virov likvidnosti, katerega namen je zagotavljanje srednje- in dolgoročnega stabilnega financiranja poslovanja bank, ter količnika LCR - angl. Liquidity Coverage Requirement, količnik likvidnostnega kritja, katerega namen je, da v obdobju izrednih likvidnostnih razmer zagotovi ustrezno likvidnost na kratek rok, in sicer z določitvijo potrebnega obsega visoko likvidnih in sredstev za poravnavo zapadlih obveznosti v obdobju 30 dni.

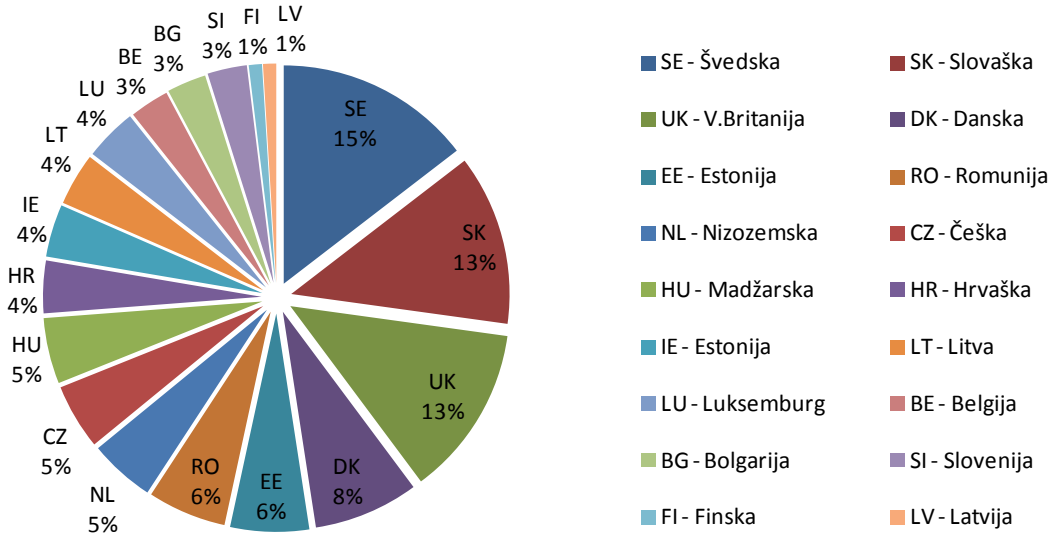
6. Pregled izvrševanja makrobonitetne politike v EU po enem letu od uvedbe CRD IV/CRR

V letu 2013 sta bili objavljeni Direktiva 2013/36/EU (CRD IV - angl. *Capital Requirements Directives*) in Uredba (EU) št. 575/2013 (CRR – angl. *Capital Requirements Regulation*), ki v bančno zakonodajo v Evropski uniji (EU) prenašata vsebino Basla III, hkrati pa pomenita pomemben korak k uveljavitvi enotnega pravilnika (angl. *Single Rule Book*) na področju bančništva. Namen uvedbe zakonodaje CRD IV/CRR je izboljšanje stabilnosti in odpornosti bančnega sektorja na podlagi ustreznih kapitalskih in likvidnostnih zahtev s pomočjo ključnih elementov na področju kakovostnih kapitalskih baz, minimalnih kapitalskih zahtev, likvidnostnih standardov, finančnega vzvoda in drugih relevantnih ukrepov. Zakonodajni paket CRD IV/CRR je za države članice EU začel veljati s 1. 1. 2014.

Izvrševanje makrobonitetne politike v EU je bilo v letu 2014 aktivno.

Številne države članice EU so bile v letu 2014, torej v prvem letu od uvedbe zakonodajnega paketa CRD IV/CRR, dejavne pri uvedbi in izvajanju makrobonitetne politike. Medtem ko so bile nekatere države članice zelo aktivne, so bile nekatere druge relativno nedejavne ali šele v začetnih fazah implementacije ustreznih makrobonitetnih ukrepov na podlagi zakonodaje CRD IV/CRR. Na splošno je bilo sicer izvrševanje makrobonitetne politike v EU po enem letu od uvedbe zakonodaje CRD IV/CRR aktivno. Seznam sprejetih in načrtovanih ukrepov makrobonitetne politike skupaj obsega 86 ukrepov za EU (glej sliko 8) oziroma 99 ukrepov, vključno z Norveško. Ob izključitvi makrobonitetnih ukrepov, ki so bolj procesne oziroma administrativne narave, skupno število ukrepov upade na 47, vendar bi se glede na kratko obdobje lahko to kljub temu štelo za precejšen uspeh.

Slika 8: Relativna frekvenca sprejetih in načrtovanih ukrepov po državah članicah EU



Vir: ESRB

Pri uvedbi ukrepov makrobonitetne politike se pojavljajo razlike med članicami EU.

Kljub temu se pri uvedbi ukrepov makrobonitetne politike pojavljajo razlike med državami članicami EU. Med članicami, ki so bile najbolj dejavne na makrobonitetnem področju, so Švedska, Slovaška, Velika Britanija, Danska in Norveška (obsegajo več kot polovico vseh sprejetih in načrtovanih ukrepov). Po drugi strani pa države, kot so Avstrija, Nemčija, Grčija, Italija, Poljska, Portugalska in Španija, v tem obdobju niso sprejemale bistvenih makrobonitetnih ukrepov.

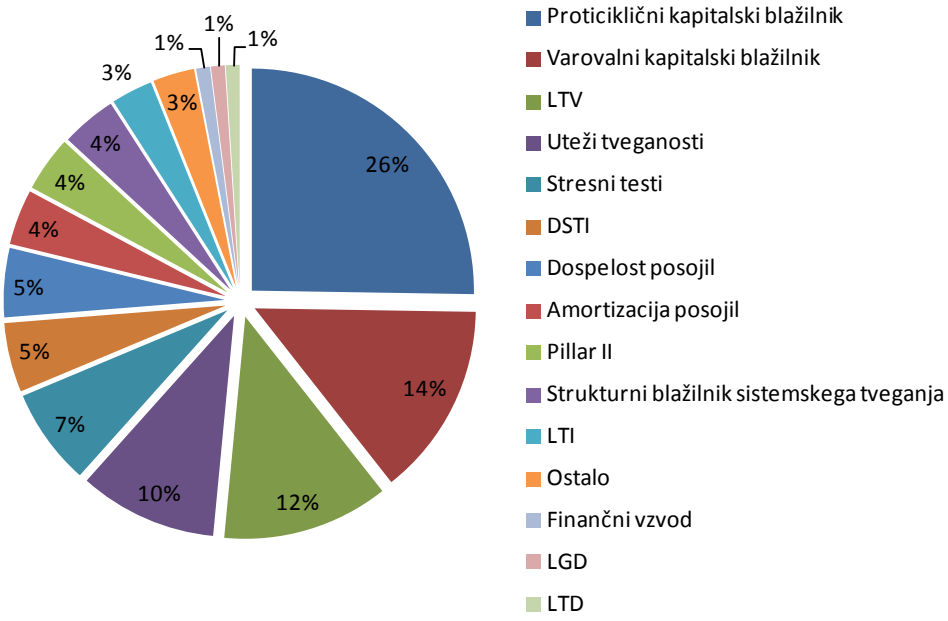
Te geografske razlike je mogoče razložiti z različnimi dejavniki, ki so predvsem posledica razlik v gospodarskem in kreditnem ciklu med državami članic EU ter sami operativnosti makrobonitetnih organov in zakonodaj v državah članicah. Poleg tega so nekatere države

članice aktivirale nekatere makrobonitetne instrumente še pred uvedbo zakonodaje CRD IV/CRR, tako da ni jim v letu 2014 ni bilo treba sprejeti nadaljnjih makrobonitetnih ukrepov.

Sprejeti ukrepi makrobonitetne politike se nanašajo predvsem na strožje kapitalske zahteve.

Glede na tipologijo makrobonitetnih instrumentov je bila večina sprejetih ukrepov usmerjena v izpolnjevanje priporočila ESRB o vmesnih ciljih in makrobonitetnih instrumentov (ESRB/2013/1) ter področjih tveganj, ki so vpeljana z zakonodajo CRD IV/CRR in se nanašajo predvsem na strožje kapitalske zahteve (glej sliko 9: različni kapitalski blažilniki, kot so proticiklični kapitalski blažilnik, varovalni kapitalski blažilnik in strukturni blažilnik sistemskega tveganja). Nekatere članice so bile aktivne tudi pri uvedbi makrobonitetnih ukrepov, ki so zajeti le v njihovih nacionalnih zakonodajah, predvsem pa se nanašajo na zajezitev neravnovesij na nepremičninskem trgu prek makrobonitetnih instrumentov, kot so uteži tveganosti (angl. risk weights), razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (LTV), razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca (LTI) in razmerje med odplačevanjem dolga in prejemki posojilojemalca (DSTI – angl. debt service-to-income ratio).

Slika 9: Relativna frekvenca po tipu sprejetih in načrtovanih ukrepih



Vir: ESRB

Ob vseh sprejetih in načrtovanih ukrepih je izpolnjevanje priporočila ESRB o vmesnih ciljih in makrobonitetnih instrumentih (ESRB/2013/1) ter področjih tveganj vpeljanih pod zakonodajo CRD IV/CRR še vedno v začetni fazi implementacije. V prihodnosti se lahko pričakuje nadaljevanje dela z vpeljevanjem novih makrobonitetnih ukrepov in tudi spremembe samih priporočil, zajetih v zakonodajah. Med področji, kjer bo potrebnega še nekaj dela, je tudi podrobnejša analiza čezmejnih vplivov uvedbe makrobonitetnih instrumentov. Težava se pojavlja predvsem v dosedanjih limitiranih analizah, saj se te ukvarjajo s pomanjkanjem podatkov in ustreznih orodij, ki bi ustrezno ovrednotila čezmejne vplive makrobonitetne politike ene države članice na drugo članico. V ta namen je bila ustanovljena delovna skupina IWG, katere naloga je do druge polovice leta 2015 pripraviti ustrezen analitični okvir za ocenjevanje čezmejnih vplivov makrobonitetne politike.

7. Predstavitev makrobonitetnih instrumentov po državah članicah EU

Pregled makrobonitetnih instrumentov po državah članicah temelji na ukrepih, ki so jih te poročale ESRB, s poudarkom na proticikličnem kapitalskem blažilniku (CCB - angl. Countercyclical Capital Buffer) in blažilniku sistemskega tveganja (SRB - angl. Systemic Risk Buffer). Ta dva instrumenta sta pravno urejena v okviru CRD IV/CRR in sta bila v državah članicah do zdaj najpogosteje uvedena oziroma naznanjena. Na koncu sledi kratek pregled makrobonitetnih instrumentov, ki niso nujno urejeni s CRD IV/CRR oz. so lahko urejeni z nacionalnimi zakonodajami (npr. LTV in LTI).

Nekatere države članice so predčasno uvedle proticiklični kapitalski blažilnik.

Kar nekaj držav članic se je odločilo za predčasno (pred letom 2016) uvedbo proticikličnega kapitalskega blažilnika (Češka, Danska, Hrvaška, (Norveška), Slovaška, Švedska in Velika Britanija). Blažilnik so vse postavile pri 0%, razen Švedske (in Norveške) pri 1%. Večinoma se države pri določanju višine blažilnika poleg odstopanja razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda (angl. credit-to-GDP gap) poslužujejo tudi drugih kazalnikov, kot so kapitalski količniki, rasti kreditov po sektorjih, razmerje med tekočim računom in BDP, cene nepremičnin, finančni vzvod idr. Določitev višine blažilnika je tako v vseh državah v veliki meri diskrecijska. Na področju proticikličnega kapitalskega blažilnika je bila opazna omejena prostovoljna recipročnost. Po navodilih ESRB bi naj države članice priznale te predčasno uvedene blažilnike v duhu zmanjšanja tveganja arbitraže in čezmejnih učinkov. To so storile Danska, Finska in Velika Britanija. Sekretariat ESRB spremlja tako naznanjene in tudi uvedene višine blažilnikov v EU.

Določene države članice so se odločile uvesti blažilnik sistemskega tveganja.

Prav tako se je precej držav odločilo tudi za uvedbo blažilnika sistemskega tveganja, in sicer Bolgarija, Češka, Danska, Estonija, Hrvaška, Nizozemska, Švedska (in Norveška). V tabeli št.5 so navedeni višina blažilnika, osnova za njen izračun in glavni razlogi za uvedbo za vsako od naštetih držav.

Čeprav bo blažilnik za druge sistemsko pomembne institucije (O-SII - angl. Other Systemically Important Institutions) na voljo šele z letom 2016, je nekaj držav že sprejelo določene ukrepe. To so storile Danska, Nizozemska in Norveška, ki ga v praksi za zdaj nadomeščajo z blažilnikom sistemskega tveganja zaradi večje fleksibilnosti.

Precej držav je sprejelo ukrepe, usmerjene na nepremičninske trge.

Določene države članice so se odločile sprejeti dodatne ukrepe zaradi obvladovanja razmer na nepremičninskih trgih. Proticiklični kapitalski blažilnik sicer naslovi kreditno rast v širšem smislu, ni pa primeren za preprečevanje čezmerne rasti kreditov in finančnega vzvoda v specifičnem sektorju. Večina teh ukrepov je bila sprejetih na področju stanovanjskih nepremičnin (hipotekarna posojila), nekaj pa tudi na področju komercialnih nepremičnin. Približno polovica ukrepov je urejenih s CRD IV/CRR, preostanek pa z nacionalnimi zakonodajami. S CRD IV/CRR so urejene uteži tveganosti, ki so lahko višje, in parametri izgube ob neplačilu (LGD - angl. loss-given-default). Z nacionalnimi zakonodajami so najpogosteje urejene meje LTV, nekoliko manj pogosto pa tudi meje LTI.

Med ukrepi za obvladovanje razmer na nepremičninskih trgih so najpogostejše meje LTV in LTI.

Meje LTV so postavile Estonija, Finska, Irska, Latvija, Litva, Madžarska, Nizozemska, (Norveška), Romunija, Slovaška in Švedska. Meje so večinoma postavljene za stanovanjska posojila, lahko pa se aplicirajo tudi na druga področja (npr. potrošniška posojila). V povprečju se meje gibljejo med 75% in 85%, sicer pa v razponu med 35% (spodnja meja na Madžarskem) in 104% (Nizozemska v letu 2014). Nekatere države članice so postavile enotno mejo, medtem ko so druge uvedle intervale glede na tveganost.

Meje LTV, osredotočene na zavarovanja posojil, so pogosto uvedene v kombinaciji z ukrepi dostopnosti posojil (meje LTI in DSTI, stresni testi in ročnost posojil oziroma amortizacijske zahteve), ki obravnavajo sposobnost odplačevanja dolga. Meje LTI se uporabljajo predvsem za stanovanjska posojila ter se gibljejo med 3,5 (Irska) in 4,5 (V. Britanija). Nasprotno meje DSTI vključujejo vse vrste kreditov ter variirajo med 10% in 60% (Estonija, Litva, Madžarska, Romunija). Portugalska, Romunija, Slovaška in V. Britanija Uporabljajo stresne teste, kjer posojilodajalec oceni, ali bo posojilojemalec sposoben odplačevati posojilo v primeru

neugodnega šoka. Nekaj držav omejuje ročnost novih posojil (Estonija, Litva, Romunija, Slovaška), tudi v kombinaciji z amortizacijskimi zahtevami (Nizozemska).

Tabela 16: Glavne značilnosti blažilnika sistemskega tveganja po državah

Država članica	Višina	Osnova za izračun	Glavni razlogi
Bolgarija	3%	• vse banke • domača izpostavljenost • solo in (sub)konsolidirana osnova	• valuta, vpliv monetarne in fiskalne politike • šibko gospodarsko okolje
Češka	3 razredi: 1%, 2,5% in 3%	• 4 banke (identificirane kot O-SII) • celotna izpostavljenost • (sub)konsolidirana osnova	• sistemsko tveganje zaradi O-SII
Danska	5 razredov: 1%, 1,5%, 2%, 2,5% in 3%	• 6 bank (identificirane kot O-SII) • celotna izpostavljenost • solo in (sub)konsolidirana osnova	• sistemsko tveganje zaradi O-SII
Estonija	2%	• vse banke • celotna izpostavljenost • solo in (sub)konsolidirana osnova	• majhno in odprto gospodarstvo • potekajoči postopki zbliževanja • visoka skoncentriranost v bančnem sistemu in skupna izpostavljenost enakim gospodarskim sektorjem
Hrvaška	2 razreda: 1,5% in 3%	• vse banke • celotna izpostavljenost • solo in (sub)konsolidirana osnova	• sistemsko tveganje zaradi O-SII • makroekonomska neravnovesja • značilnosti nepremičn. trga in vloga nepremičnin kot zavarovanje • visoka skoncentriranost v bančnem sistemu
Nizozemska	3%	• 3 največje banke • celotna izpostavljenost • konsolidirana osnova	• sistemsko tveganje zaradi sistemsko pomembnih institucij
Švedska	3%	• 4 največje banke • celotna izpostavljenost • konsolidirana osnova	• sistemsko tveganje zaradi sistemsko pomembnih institucij • značilnosti bančnega sektorja: podobnost poslovnih modelov, skupna izpostavljenost, medsebojna povezanost, visoka skoncentriranost
Norveška *	3%	• vse banke • celotna izpostavljenost • konsolidirana osnova	• skoncentriranost izpostavljenosti

Vir: ESRB.
Opombe: * Norveška – je vključena v ESRB, čeprav ni članica EU.

Nekaj držav je uvedlo tudi zahteve iz drugega stebra[52] (Belgija, Švedska, Slovenija – omejevanje depozitnih obrestnih mer) in likvidnostne ukrepe (Madžarska, Švedska). Določeni ukrepi, usmerjeni v kreditno aktivnost, ne spadajo v nobeno od omenjenih kategorij (Irska, Slovaška, Slovenija – GLTDF). Namen GLTDF (angl. gross-loan-to-deposit-flow ratio) je upočasnitev zniževanja razmerja med posojili in vlogami, stabilnost strukture financiranja in zmanjšanje sistemskega likvidnostnega tveganja financiranja. To pomeni, da je Slovenija glede na predstavljeno primerjalno analizo edina država, ki je v letu 2014 uporabila t. i. »rahljalne[53]« ukrepe makrobonitetne politike, medtem ko so vse druge države uporabile t. i. »omejujoče« ukrepe makrobonitetne politike.

[52] Pillar II.

[53] Klasifikacija ukrepov makrobonitetne politike obsega t. i. a) »tightening actions«, b) »loosening actions«, c) »conservation actions« in d) »procedural / administrative actions«.

Priloga

Tabela 17: Kvalificirane obveznosti bank v sanaciji na dan 18. 12. 2013 (v tisoč EUR, deleži v %)

Banka	Finančni instrument	Oznaka	Znesek	Delež
NLB, d.d.	navadne delnice *	NLB	**184.079**	**42,4%**
	hibridne obveznice	Perpetual Floating Rate Upper Tier Two Subordinated Step-Up Notes	29.100	6,7%
	podrejene obveznice **	NLB26	61.419	14,1%
	hibridno posojilo	Subordinated Floating Rate Perpetual Loan	84.500	19,5%
	podrejeno posojilo	Subordinated Loan	75.000	17,3%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti	**250.019**	**57,6%**
		Skupaj podrejene obveznosti in kapital	**434.098**	**100%**
NKBM, d.d.	navadne delnice *	KBMR	**143.225**	**71,9%**
	obveznice	KBM9	25.930	13,0%
	hibridne obveznice	Floating Rate Perpetual Notes	18.100	9,1%
	hibridne obveznice	Fixed to Floating Rate Perpetual Loan Participation Notes	11.808	5,9%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti	**55.838**	**28,1%**
		Skupaj podrejene obveznosti in kapital	**199.063**	**100%**
Abanka, d.d.	navadne delnice *	ABKN	**7.200**	**2,2%**
	podrejeni kredit		120.000	**36,8%**
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti	**127.200**	**39,0%**
		Skupaj podrejene obveznosti in kapital	**326.263**	**100%**
Factor banka, d.d.	navadne delnice *	FBN	**12.247**	**35,0%**
	podrejene obveznice **	FB16	5.000	14,3%
	podrejene obveznice **	FB22	3.300	9,4%
	podrejene obveznice **	FB09	5.927	16,9%
	podrejene obveznice **	FB24	6.500	18,6%
	podrejene obveznice **	FB25	2.000	5,7%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti	**22.727**	**65,0%**
		Skupaj podrejene obveznosti in kapital	**34.974**	**100%**
Probanka, d.d.	delnice	navadne kosovne delnice razreda A in prednostne delnice razreda B	**17.925**	**30,5%**
	podrejene obveznice **	PRB9	16.413	27,9%
	podrejene obveznice **	PRB11	14.694	25,0%
	podrejene obveznice **	PRB12	9.830	16,7%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti	**40.937**	**69,5%**
		Skupaj podrejene obveznosti in kapital	**58.863**	**100%**
		Skupaj osnovni kapital bank	364.676	42,7%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti bank	489.521	57,3%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti in osnovni kapital bank	**854.197**	**100%**

Vir: Banka Slovenije, Odločbe o izrednih ukrepih.

Tabela 18: Kvalificirane obveznosti Banke Celje na dan 16. 12. 2014 (v tisoč EUR, deleži v %)

Banka	Finančni instrument	Oznaka	Znesek	Delež
Banka Celje, d.d.	navadne delnice *	BCER	**16.980**	**15,6%**
	podrejene obveznice **	BCE11	15.145	13,9%
	podrejene obveznice **	BCE10	37.000	33,9%
	podrejene obveznice **	BCE12	12.147	11,1%
	podrejene obveznice **	BCE16	24.478	22,5%
	podrejeno posojilo		150	0,1%
	podrejeno posojilo		100	0,1%
	podrejeno posojilo		3.000	2,8%
		Skupaj podrejene obveznosti brez obresti	**92.020**	**84,4%**
		Skupaj podrejene obveznosti in kapital	**109.000**	**100%**

Vir: Banka Slovenije, Odločbe o izrednih ukrepih.
Opombe: * Navadne, imenske, prosto prenosljive kosovne delnice z glasovalno pravico.
** Podrejene, imenske, obveznice.