OFS: Odbor za finančno stabilnost
Financial Stability Board

Letno poročilo

Junij 2022

Uvodna beseda

Obdobje od 1. aprila 2021 do 31. marca 2022, na katero se nanaša to poročilo Odbora za finančno stabilnost (OFS), sta v največji meri zaznamovala nadaljevanje pandemije in začetek vojne v Ukrajini. Negativni vpliv poslabšanih epidemioloških razmer se je odrazil v domačem gospodarstvu in tudi v evrskem območju, s tem da je bil manjši od pričakovanega, tveganja pa so še vedno visoka. Člani OFS, Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev, Agencija za zavarovalni nadzor in Ministrstvo za finance (brez glasovalne pravice), smo med pandemijo okrepili spremljanje tveganj v finančnem sistemu in se na povečana tveganja odzvali z ukrepi za njihovo omejitev. Sodelovali smo tudi pri oblikovanju ustreznih ukrepov na evropski ravni.

Bančni sistem sta zaznamovala nadaljevanje pandemije in krepitev negotovosti zaradi vojne v Ukrajini. Krepitev negotovosti se je odrazila v predvsem makroekonomskem tveganju, katerega oceno bi sicer znižali, medtem ko se je zaradi notranjih neravnovesij povečalo tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga. Na to smo se v Banki Slovenije odzvali s prilagoditvijo makrobonitetnih ukrepov, ki po eni strani omejujejo prenos tveganj z nepremičninskega trga v bančni sistem, po drugi strani pa krepijo odpornost bančnega sistema. Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ostaja ocenjena kot srednja, v segmentu likvidnosti pa kot visoka, a se lahko poslabša.

Zavarovalniški segment in trg vrednostnih papirjev sta se soočala s tveganji v makro okolju in tržnimi tveganji, poleg tega pa tudi z geopolitičnimi tveganji. Na tržno tveganje vplivata povečana spremenljivost borznih indeksov na svetovnih trgih in spremenljivost obrestnih mer dolžniških vrednostnih papirjev. Vojna v Ukrajini pomeni dodaten izziv za finančne trge in tudi povečano tveganje za kibernetsko varnost. Zaradi negotovosti v zvezi z vojno se tveganja ne umirjajo, ravno nasprotno. Višanje inflacije in obrestnih mer bo velik izziv v prihodnje.

Izboljšane razmere pri odpornosti bank na sistemska tveganja so pripeljale do uvedbe nadgradnje obstoječih makrobonitetnih omejitev. Nadgradnja sprememb se nanaša na področje kapitalskih blažilnikov. Do zdaj je bil v veljavi le proticiklični kapitalski blažilnik, ki je bil v zadnjih letih postavljen na ravni 0 %. V začetku leta 2022 je situacija pripeljala do njegovega možnega dviga zaradi visokih rasti cen na nepremičninskem trgu, kar pomeni povečana tveganja. Drugi sklop sprememb se nanaša na omejitve kreditiranja prebivalstva. Zaradi umiritve visoke rasti potrošniških nezavarovanih posojil je Banka Slovenije nekoliko omilila dikcijo izjem.

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je vodil in koordiniral prizadevanja za ublažitev posledic pandemije ter vojne v Ukrajini na delovanje finančnega sistema na evropski in nacionalni ravni. Izdal je novo priporočilo o vseevropskem sistemskem okviru za usklajevanje kibernetskih incidentov. Vse večje število kibernetskih incidentov zahteva od evropskih organov učinkovitejšo odzivnost pri njihovem reševanju. Poleg tega se je nadaljevalo izvajanje vseh štirih lani izdanih priporočil, ki se ukvarjajo z omejitvijo razdelitev izplačil v času pandemije covida-19, s spremljanjem posledic moratorijev za odplačilo dolgov, sistemov javnih garancij in drugih ukrepov fiskalne narave, sprejetih za zaščito realnega gospodarstva kot odziv na pandemijo covida-19, na finančno stabilnost, z likvidnostnimi tveganji pri pozivih h kritju in z likvidnostnimi tveganji investicijskih skladov.

Nadzorniki slovenskega finančnega sistema smo spremljali in dejavno sodelovali z drugimi državami evropskega prostora pri aktivnostih za omejitev tveganj pandemije in vojne v Ukrajini. Tako bomo še naprej okrepljeno spremljali razvoj sistemskih tveganj ter ob tesnem sodelovanju in koordinaciji uporabe ukrepov makrobonitetne politike izbirali instrumentarij, ki bo v največji meri prispeval k finančni stabilnosti v Sloveniji.

Ocenjujem, da smo v preteklem obdobju s svojim delovanjem uspešno izpolnili naloge. Kljub omejitvam v poslovanju, ki sta nam jih narekovala pandemija in začetek vojne v Ukrajini smo nemoteno zagotavljali izvajanje vseh skupnih nalog tako v okviru institucij oziroma ustroja Evropske unije kot na nacionalni ravni. Pri delu bomo še naprej okrepljeno spremljali razvoj sistemskih tveganj ter ob tesnem sodelovanju in koordinaciji uporabe ukrepov makrobonitetne politike izbirali instrumentarij, ki bo v največji meri prispeval k finančni stabilnosti v Sloveniji.

Boštjan Vasle, predsednik Odbora za finančno stabilnost

Kazalo

1 Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji 1

1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu 1

1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja 6

1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu 7

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja 10

1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev 11

1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja 17

2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji 19

2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike 19

2.2 Banka Slovenije 19

2.4 Agencija za zavarovalni nadzor 26

2.5 Agencija za trg vrednostnih papirjev 27

2.6 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav 28

3 Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB) 29

3.1 Novo priporočilo ESRB 31

3.2 Pregled vseh priporočil ESRB 32

4 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost 33

4.1 DS OFS za nove finančne tehnologije (finteh) in kibernetsko varnost 33

4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij 34

4.1.2 Kibernetska varnost 34

4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih 35

4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti 35

4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS 36

5 Druge aktivnosti OFS 37

Pregled slik, tabel, okvirjev in kratic

Slike

Slika 1: Delež NPE in skupine s povečanim kreditnim tveganjem 3

Slika 2: Gibanje prihodkov, operativnih stroškov in neto dohodka (v %) 4

Slika 3: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %) 7

Slika 4: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v milijonih EUR 13

Slika 5: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem 14

Slika 6: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno) 15

Slika 7: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2020 do marca 2021 16

Slika 8: Rast razmerja P/E 16
Slika 9: Volatilnost indeksa delniških tečajev VIX (v %) 17
Slika 10: Sestavljeni indikator 21
Slika 11: Pregled priporočil ESRB 32

Tabele

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem 2
Tabela 2: Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu 8
Tabela 3: Prikaz tveganj 12
Tabela 4: Število izdaj VP po letih 13
Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov 15
Tabela 6: Kreditni standardi v Q1 2022 v primerjavi s povprečjem od uvedbe zavezujočih ukrepov 19
Tabela 7: Obseg novega nebančnega kreditiranja po letih 20
Tabela 8: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika 21
Tabela 9: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB 23

Okvirji

Okvir 1: Prihajajoče spremembe makrobonitetne politike 25

Kratice

ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev, angl. Securities Market Agency
AZN – Agencija za zavarovalni nadzor, angl. Insurance Supervision Agency
BDP – bruto domači proizvod
BS – Banka Slovenije
CCyB – angl. Countercyclical Capital Buffer, proticiklični kapitalski blažilnik
CET1 – angl. Common Equity Tier 1, navadni lastniški temeljni kapital
CCoB – angl. Capital Conservation Buffer, varovalni kapitalski blažilnik
CRR – angl. Capital Requirements Regulation, Uredba o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja
ČVS – čista vrednost sredstev
DSPB – druge sistemsko pomembne banke, O-SII – angl. Other Systemically Important Institutions
DSTI – angl. Debt Service-To-Income, razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditojemalca
DZU – družba za upravljanje
EBA – angl. European Banking Authority, Evropski bančni organ
ECB – angl. European Central Bank, Evropska centralna banka
EGP – Evropski gospodarski prostor
EIOPA – angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine
EK – Evropska komisija
ESCG – angl. European Systemic Cyber Group, delovna skupina ESRB za kibernetsko varnost
ESG – angl. Environmental, social, and governance criteria, okoljska, družbena in korporativna merila
ESMA – angl. European Securities and Markets Authority, Evropski organ za vrednostne papirje in trge
ESRB – angl. European Systemic Risk Board, Evropski odbor za sistemska tveganja
EU – Evropska unija, angl. European Union

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

G-SII – angl. Global Systemically Important Institutions

GSPB – globalno sistemsko pomembne banke

IORP II – angl. Directive on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision, Direktiva o dejavnostih in nadzoru institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje

KDD – Centralna klirinško depotna družba, angl. Central Securities Clearing Corporation

LTD – angl. Loan-To-Deposit, razmerje med višino odobrenega posojila in depozitom

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

MGRT – Ministrstvo za gospodarstvo in tehnologijo

MSRP – mednarodni standardi računovodskega poročanja, IFRS – angl. International Financial Reporting Standards

NFD – nefinančne družbe

NPE – angl. Non-Performing Exposures, nedonosne izpostavljenosti

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

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

ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev

ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala

RRE – angl. Residential Real Estate, stanovanjske nepremičnine

SCR – angl. Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital

SII – angl. Solvency II, Solventnost 2

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

SyRB – angl. Systemic Risk Buffer, blažilnik sistemskih tveganj

USD – angl. United States dollar, ameriški dolar

VP – vrednostni papirji

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

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

ZPIZ-2 – Zakon o invalidskem in pokojninskem zavarovanju, angl. Pension and Disability Insurance Act

ZTFI-1 – Zakon o trgu finančnih instrumentov, angl. Market in Financial Instruments Act

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju: OFS) se nanaša na obdobje od 1. aprila 2021 do 31. marca 2022. Poročilo je pripravljeno v skladu s 13. členom Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (v nadaljevanju: ZMbNFS), ki določa, da OFS o svojem delu enkrat letno poroča Državnemu zboru Republike Slovenije. Poročilo je skupni dokument vseh treh nadzornikov finančnega sistema v Sloveniji.

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

Tveganja za finančno stabilnost so se v letu 2021 nekoliko znižala, na splošnem pa ostajajo povečana. Krepitev negotovosti, predvsem zaradi vojne v Ukrajini, se odraža zlasti v makroekonomskem tveganju, kjer tveganje ostaja povečano. Povečano tveganje je tudi na nepremičninskem trgu, predvsem zaradi notranjih neravnovesij. Rasti cen na nepremičninskem trgu se je v zadnjem obdobju pridružilo tudi okrepljeno stanovanjsko kreditiranje. Ob hitri rasti fiksno obrestovanih dolgoročnih posojil, zlasti stanovanjskih, se povečuje tudi obrestna občutljivost bank. Že več četrtletij ostajata povečani dohodkovno in kreditno tveganje, na kateri bi lahko srednjeročno vplivale tudi posledice vojne v Ukrajini. Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila leta 2021 in v prvem četrtletju 2022 v segmentu solventnosti ocenjena kot srednja, v segmentu likvidnosti pa kot visoka, a se lahko poslabša. Tveganja, ki izvirajo iz poslovanja lizinških družb, so zmerna.

Na slovenskem zavarovalnem trgu sta najpomembnejši tveganji makroekonomsko tveganje in tržno tveganje. Tudi geopolitična tveganja v tem trenutku ocenjujemo kot visoka, njihov povečan vpliv na slovenski zavarovalni trg, pa se bo odrazil prek tržnih, makroekonomskih, kreditnih in kibernetskih tveganj ter prek tveganj, povezanih z dobičkonosnostjo in kapitalsko ustreznostjo. V obdobju prihodnjih 6 mesecev obstaja za slovenski zavarovalni trg velika verjetnost za nadaljnje povečanje predvsem tržnega, makroekonomskega in kibernetskega tveganja zaradi vpliva razvoja geopolitičnih tveganj na svetovno gospodarstvo, finančne trge in kibernetsko varnost. Slovenski zavarovalniški trg ustrezno obvladuje izpostavljenosti sistemskim tveganjem, hkrati pa visok količnik kapitalske ustreznosti zavarovalnic zagotavlja tudi ustrezno kapitalsko trdnost sistema in odpornost na morebitne šoke.

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

Odbor za finančno stabilnost je podal mnenje o uvedbi sektorskega blažilnika sistemskih tveganj (SyRB) in se seznanil z nadgradnjo oziroma spremembami tudi obstoječih makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva. Oba instrumenta je sprejela Banka Slovenije.

V okviru delovne skupine OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost so bile v ospredju predvsem teme, povezane s kriptosredstvi. Podrobneje je bila obravnavana tudi regulativa, vezana na pilotno ureditev tržnih infrastruktur na podlagi tehnologije razpršene evidence, aktivnosti regulatorjev v okviru Evropskega foruma spodbujevalcev finančnih inovacij ter aktivnosti in napredek pri digitalnem evru. Na področju kibernetske varnosti je bila posebna pozornost posvečena kvantnemu računalništvu.

Delovna skupina OFS o podnebnih tveganjih je izvedla oceno podnebnih tveganj, iz katerih izhaja, da ni bistvenih sprememb glede na leto 2020. V letu 2021 je delovna skupina spremljala razvoj regulative na področju trajnostnosti. Izvedenih je bilo več analiz, zlasti na področju tranzicijskih tveganj.

Odbor za finančno stabilnost je na Vlado RS naslovil pismo glede dolgoročnih tveganj trenutne ureditve pokojninskega sistema v Sloveniji za finančno stabilnost. Različne analize kažejo, da naš trenutno urejeni pokojninski sistem dolgoročno ni vzdržen. S tem pozivom želimo poudariti nujnost sprememb na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja (drugi steber), ki bi med drugim povečale vključenost institucionalnih vlagateljev (bank, zavarovalnic in pokojninskih skladov) v pokojninski sistem, s tem pa posredno prispevale tudi h krepitvi domačega trga kapitala.

1 Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu

Tveganja za finančno stabilnost so se v letu 2021 nekoliko znižala, a ostajajo na splošno povečana.

Tveganja za finančno stabilnost so se ob zmanjševanju vpliva pandemije na gospodarstvo v letu 2021 nekoliko znižala, a ostajajo na splošno povečana. Ob zmanjševanju posledic pandemije covida-19 za gospodarstvo je bilo mogoče v letu 2022 pričakovati takojšnje ali srednjeročno zmanjšanje nekaterih obravnavanih tveganj, vendar pa smo zaradi ruskega napada na Ukrajino ponovno zaznali porast negotovosti. Krepitev negotovosti se odraža zlasti v makroekonomskem tveganju, katerega oceno bi sicer znižali na zmerno raven, tako pa ostaja povečano. Če je povečano makroekonomsko tveganje predvsem posledica zunanjih dejavnikov, pa še vedno povečano tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga, izvira predvsem iz notranjih neravnovesij. Rasti cen na nepremičninskem trgu se je v zadnjem obdobju pridružilo tudi okrepljeno stanovanjsko kreditiranje. Na ta tveganja smo se v Banki Slovenije odzvali s prilagoditvijo makrobonitetnih ukrepov, ki po eni strani omejujejo prenos tveganj z nepremičninskega trga v bančni sistem, po drugi strani pa krepijo odpornost bančnega sistema na ta tveganja. Ob hitri rasti fiksno obrestovanih dolgoročnih posojil, zlasti stanovanjskih, se povečuje tudi obrestna občutljivost bank. Z zvišanjem ravni obrestnega tveganji banke opozarjamo, da morajo s tem tveganjem ustrezno upravljati. Že več četrtletji ostajata povečani dohodkovno in kreditno tveganje, na kateri bi lahko srednjeročno vplivale tudi posledice vojne v Ukrajini.

Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja je bila leta 2021 in v prvem četrtletju 2022 v segmentu solventnosti ocenjena kot srednja, v segmentu likvidnosti pa kot visoka, a se lahko poslabša. Negativni učinki pandemije covida-19 in vojne v Ukrajini lahko v prihodnje poslabšajo kakovost kreditnega portfelja in zmanjšajo možnosti za ustvarjanje dohodka ter posledično vplivajo na znižanje kapitalskih količnikov. Do poslabšanja dobičkonosnosti in kapitalskega položaja posameznih bank lahko pride tudi ob morebitni uveljavitvi zakona glede posojil v švicarskih frankih. Med bankami ostajajo precejšnje razlike v višini kapitalskih presežkov in sposobnosti pokrivanja negativnih učinkov pandemije covida-19 in ruskega napada na Ukrajino, ki so jim banke prav tako različno izpostavljene.

Makroekonomsko tveganje se je leta 2021 umirjalo, a bilo ob koncu leta in v prvem četrtletju 2022 še vedno ocenjeno kot povečano.

Makroekonomsko tveganje je imelo leta 2021 tendenco zmanjševanja, vendar je ob vztrajanju pandemije in največjem valu okužb ob koncu leta ostalo povečano. Gospodarsko aktivnost so še naprej zavirali omejitveni ukrepi za zajezitev širjenja okužb, ki so najbolj oteževali poslovanje podjetjem v storitvenih dejavnostih, pri katerih je potreben fizičen stik med ljudmi. Ukrepi v primerjavi z obdobjem neposredno po izbruhu pandemije niso bili tako restriktivni, pomembna dejavnika pri okrevanju gospodarske aktivnosti pa sta bila prilagoditev poslovanja podjetij in državni ukrepi za pomoč gospodarstvu. Gospodarska rast se je na raven pred izbruhom pandemije vrnila v tretjem četrtletju 2021 in hitreje od povprečja evrskega območja. V letu 2021 se je BDP glede na prejšnje leto povečal za 8,1 %. Z umiritvijo največjega vala okužb na prehodu v novo leto in z ukinitvijo večine omejitvenih ukrepov v prvem četrtletju 2022, so se ugodne gospodarske razmere nadaljevale. Domače in tuje povpraševanje sta bili robustni, omejitveni dejavniki za nadaljnjo rast pa so bili prisotni predvsem na ponudbeni strani. Ob veliki zaposlenosti so podjetja poročala o težavah s pomanjkanjem ustrezne delovne sile, nadaljevale so se težave v oskrbovalnih verigah, stroške proizvodnje pa so vse bolj povečevale visoke rasti cen energentov in drugih surovin. Z izbruhom vojne v Ukrajini so se tendence cenovne rasti na svetovnih trgih surovin še okrepile, nadaljeval pa se je tudi trend vse višje rasti cen življenjskih potrebščin. Njihova medletna rast, merjena s HICP, je aprila dosegla že 7,4 %.

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem

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

V letu 2021 in prvem četrtletju 2022 je bilo kreditno tveganje še naprej ocenjeno kot povečano.

V dvoletnem obdobju pandemije so banke izpostavljene povečanemu kreditnemu tveganju, ki pa se tudi v letu 2021 ni odrazilo v rasti nedonosnih izpostavljenosti (NPE). Deleži NPE so se v letu 2021 dodatno zmanjšali za 0,7 odstotne točke, na 1,2 % in na tej ravni ostali tudi v prvem četrtletju 2022. NPE so najhitreje upadali v sektorju NFD. Z nasprotnim trendom izstopa gostinska dejavnost, v kateri je izrazita omejitev poslovanja med pandemijo povzročila porast deleža NPE. Drugi pokazatelj kakovosti portfelja, delež skupine s povečanim kreditnim tveganjem (skupina 2 po MSRP), se je po hitrem naraščanju v prvem letu pandemije v naslednjem letu nekoliko zmanjšal, pri tem pa je gibanje tega deleža med letom precej sledilo valovom umirjanja in poslabšanja pandemije, predvsem v storitvenem sektorju. Na ravni celotnega portfelja se je delež skupine 2 s 6,5 % ob koncu leta 2021 zmanjšal na 5,6 % v marcu 2022, v sektorju podjetij pa z 12,3 % na 9,4 %. Pri potrošniških posojilih sta se v tem času oba pokazatelja kakovosti portfelja poslabšala: delež skupine 2 se je povečal s 7,2 % na 9,8 % in delež NPE s 3,2 % na 3,7 %. Pokritost NPE z oslabitvami in rezervacijami se je v tem obdobju precej povečala, na 58,2 %, medtem ko se je pokritost donosnega dela portfelja zmanjšala na 0,46 %. Kljub ugodnim kazalnikom kakovosti portfelja se zaradi poslabšanih globalnih makroekonomskih razmer in povečane negotovosti zaradi vojne v Ukrajini kreditno tveganje v bankah ohranja na povečani ravni z možnostjo nadaljnjega naraščanja.

Slika 1: Delež NPE in skupine s povečanim kreditnim tveganjem

Vir: Banka Slovenije.

Razmere za ustvarjanje dohodka bank so se lani izboljšale.

Dohodkovno tveganje je kljub višjemu ustvarjenemu dohodku ocenjeno kot povečano, vendar stabilno. Dohodkovna gibanja so se v letu 2021 zaradi večje kreditne aktivnosti in izboljšanja gospodarskih razmer izboljšala, ta trend pa se je nadaljeval tudi v prvem četrtletju. Na primerjavo medletnih vrednosti v letu 2021 je močno vplival enkratni učinek združitve dveh bank septembra predlani. Bruto dohodek se je na ravni bančnega sistema v letu 2021 zmanjšal za 11,3 %, ob izločitvi omenjenega učinka pa povečal za 4,1 %. Neto dohodek, tj. bruto dohodek bank po odštetju operativnih stroškov, se je lani zmanjšal za 23,8 %, ob izločitvi enkratnega učinka iz leta 2020 pa povečal za 11,1 %, povečevanje neto dohodka pa se je do marca nadaljevalo. Bruto dohodek bank se je letos v prvem četrtletju medletno povečal za 6,1 %, neto dohodek pa za 12,2 %.

Pozitivni trendi so se nadaljevali tudi v prvem četrtletju letos, vendar dohodkovno tveganje zaradi negotovosti ostaja povečano.

Medletni upad neto obresti je bil lani prisoten še vse do konca leta, vendar se je zaradi višje posojilne aktivnosti upočasnil in decembra je upad znašal le še 2,2 %, letos pa prešel v rast, ki je v prvem četrtletju medletno dosegla 3,0 %. Neto obrestna marža se je lani še zniževala, vendar upočasnjeno, do decembra 2021 na 1,41 %, saj so banke lani, zlasti od drugega polletja naprej zmanjšale obseg najbolj likvidnih oblik naložb in okrepile posojilno aktivnost. Do marca je marža ostala na ravni 1,4 %. Gibanje neobrestnih prihodkov bank se je v letu 2021 izboljšalo, k čemur so prispevali višji prihodki iz neto opravnin in ob koncu leta še prihodki iz dividend, vendar je bilo njihovo povečanje omejeno na eno banko. Prihodki bank iz neto opravnin, najpomembnejšega dela neobrestnih prihodkov, so se z izboljšanjem gospodarskih razmer in zaradi aktivne politike bank na tem področju lani povečali za 14,4 %, primerljiva rast pa se je nadaljevala tudi v prvem četrtletju letos. Operativni stroški so v letu 2021 stagnirali (-0,2 % medletno), v prvem četrtletju pa zmerno presegali lanske (2,8 %). Ob rasti bilančne vsote se je v letu 2021 delež operativnih stroškov v bilančni vsoti zmanjšal na 1,54 %, kazalnik CIR, tj. operativni stroški v bruto dohodku bank, je bil lani z vrednostjo 59,5 % na ravni dolgoročnega povprečja. Kljub izboljšanim dohodkovnim gibanjem in razmeroma dobremu obvladovanju stroškov v slovenskem bančnem sistemu pa zaradi velikih negotovosti v mednarodnem okolju in ob poslabšanih makroekonomskih obetih dohodkovno tveganje še vedno ocenjujemo kot povečano.

Slika 2: Gibanje prihodkov, operativnih stroškov in neto dohodka (v %)

Vir: Banka Slovenije.

Kreditna aktivnost je leta 2021 močno okrevala, rast posojil nebančnemu sektorju pa se je krepila tudi letos.

Kreditna aktivnost je po velikem zmanjšanju ob zaostrenih gospodarskih razmerah in povečani negotovosti ob izbruhu pandemije leta 2020 lani močno okrevala. Medletna rast posojil nebančnemu sektorju se je v drugi polovici leta 2021 precej okrepila in decembra presegla stopnje rasti obdobja pred pandemijo. Rast se je zviševala tudi letos, in marca z 8,1 % močno presegla povprečno rast evrskega območja. H krepitvi rasti je v drugi polovici leta pomembno prispevalo vse hitrejše povečevanje posojil NFD. Njihova medletna rast je po upadu, ki so ga ta posojila beležila v začetnem obdobju epidemije, presegla povprečno rast evrskega območja in se do marca zvišala na 8,6 %. Od prvega četrtletja 2021 se je povečevalo kreditiranje gospodinjstev, zlasti zaradi visoke in še naprej naraščajoče stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil, hkrati se je medletno krčenje stanja potrošniških posojil upočasnjevalo. Medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil se je zviševala tudi letos in bila marca z 11,0 % med najvišjimi v evrskem območju. Medletno krčenje potrošniških posojil se je ob velikem obsegu zapadanja posojil iz obdobja nadpovprečnih rasti le počasi zmanjševalo. Medletna rast je bila tako marca letos kljub velikemu pritoku novih posojil z -3,4 % še naprej negativna.

Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga, je ocenjeno kot povečano.

Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga, se je v tretjem četrtletju leta 2021 iz zmernega zvišalo na povečano in tako ostalo tudi do prvega četrtletja leta 2022. V letu 2021 se je močno zvišala rast cen stanovanjskih nepremičnin in s tem presegla do zdaj najvišje dosežene stopnje rasti iz leta 2008. V zadnjem četrtletju leta 2021 je medletno znašala že 15,7 %, medtem ko je bila še leta 2020 zmerna pri 4,6 %. Kazalniki ravnotežnosti cen stanovanjskih nepremičnin nakazujejo, da so stanovanjske nepremičnine do konca leta 2021 nekoliko presegle dolgoročno ravnovesje in postale razmeroma precenjene. Skupno število prodaj stanovanjskih nepremičnin se je v letu 2021 glede na leto pred tem povečalo za 16 %, vendar je bilo še vedno nekoliko manjše kot od letnega povprečja v obdobju med letoma 2016 in 2019. V drugi polovici leta 2021 se je ponovno povečalo število izdanih gradbenih dovoljenj za stanovanjske stavbe, kar bi lahko srednjeročno omililo prisotno neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem po nepremičninah, vendar lahko hitro povečevanje stroškov materiala in dela to prilagajanje omeji. Poleg tega ostaja delež bruto investicij v stanovanja v BDP, ki je leta 2021 znašal 2,2 %, nizek. Obseg posojil, namenjenih nefinančnim družbam iz gradbene dejavnosti in dejavnosti poslovanja z nepremičninami, se je od vrha v letu 2011, ko je bil pri 3,5 mrd EUR največji, do konca leta 2021 močno zmanjšal, na 0,97 mrd EUR. Na trgu poslovnih nepremičnin so se v drugi polovici leta 2021 cene precej zvišale, v zadnjem četrtletju so bile medletno višje za 10,3 %. Trg poslovnih nepremičnin v Sloveniji je majhen, zanj pa so značilna velika nihanja v cenah in transakcijah.

Tveganje financiranja bank ostaja zmerno, delež vlog v bančnih virih ostaja velik.

Tveganje financiranja je ostalo zmerno, saj pomembnejših sprememb pri financiranju bank lani ni bilo. Delež vlog nebančnega sektorja v bančnih virih je leta 2021 ostal primerljiv s koncem predhodnega leta. Razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja pri bankah se je do konca leta znižalo na 67,4 %, saj je neto prirast vlog nebančnega sektorja lani močno presegal neto povečanje posojil bank nebančnemu sektorju. Vloge nebančnega sektorja so ob koncu leta 2021 predstavljale 77,1 % bilančne vsote; medletno so se povečale za 8,5 %. K temu je največ, dobro polovico povečanja, prispevalo povečanje vlog gospodinjstev in podjetij. Medletna stopnja rasti vlog gospodinjstev se je lani znižala na 6,8 %, pri podjetjih na 12 %. Tudi v letu 2021 so se povečevale predvsem vloge na vpogled; njihov delež je ob koncu leta 2021 znašal 82,5 % vseh vlog nebančnega sektorja in predstavljal 63,6 % bilančne vsote bank. Zaradi povečevanja vpoglednih vlog se ohranja visoka neusklajenost v zapadlosti bančnih virov in naložb. Povečevanje vlog gospodinjstev se je v drugem polletju umirilo, k temu je najverjetneje prispevalo povečanje zasebne potrošnje in porabe sredstev za večje nakupe in investicije.

Rast vlog nebančnega sektorja se je do konca prvega četrtletja znižala na 4,3 %, obseg vlog pa se je zmanjšal za 162 mio EUR. Po problemih pri Sberbank ob začetku vojne v Ukrajini konec februarja so se razmere po nakupu Sberbank s strani največje bančne skupine v Sloveniji (NLB) hitro umirile in nastalo dogajanje ni imelo posledic za bančni sistem. Vloge še vedno predstavljajo 76,2 % bančnih virov. Odvisnost slovenskega bančnega sistema od grosističnih virov financiranja je majhna, marca je znašala 5,6 % bilančne vsote, delež obveznosti bank do ECB pa 4,5 %.

Obrestno tveganje je ob vse večjem deležu fiksno obrestovanih posojil ocenjeno kot povečano.

Obrestno tveganje se je s povečevanjem kreditiranja nebančnega sektorja s fiksno obrestovanimi posojili tekom leta 2021 povečevalo in bilo v prvem četrtletju 2022 ocenjeno kot povečano. Močno se je povečal predvsem delež novoodobrenih stanovanjskih posojil sklenjenih s fiksno obrestno mero, ki so ob koncu leta 2021 med stanovanjskimi posojili prevladovala. Stanje fiksno obrestovanih stanovanjskih posojil se je tako do marca 2022 povečalo na polovico vseh stanovanjskih posojil bančnega sistema. Ta delež se je povečal tudi pri potrošniških posojilih, manj pa tudi pri nefinančnih družbah. Z večjim obsegom fiksnega obrestovanja pri posojilih je prišlo do precejšnjega podaljšanja povprečnega obdobja ponovne določitve obrestnih mer posojil, s tem pa se je precej podaljšalo tudi povprečno obdobje ponovne določitve obrestnih mer celotne aktive. Po drugi strani se je povečevanje obveznosti do nebančnega sektorja upočasnilo, še naprej pa so močno naraščale vloge na vpogled. Kljub temu se je povprečno obdobje ponovne določitve obrestnih mer za celotno pasivo v drugi polovici leta stabiliziralo. Vrzel med obdobjema ponovne določitve aktivnih in ponovne določitve pasivnih obrestnih mer se je tako povečala predvsem na račun podaljševanja obdobja na strani aktive. Ob predpostavki razmeroma velike stabilnosti temeljnega dela vlog na vpogled ostaja vrzel še naprej negativna, vendar se je v zadnjem letu absolutno precej zmanjšala. Pozitiven učinek na neto obrestne prihodke bank v primeru porasta tržnih obrestnih mer postaja z nadaljevanjem povečevanja vrzeli v ponovni določitvi aktivnih obrestnih mer v primerjavi s pasivnimi vse bolj negotov. Izpostavljenost obrestnemu tveganju je med bankami različna, pri čemer nekatere uporabljajo zavarovanja z izvedenimi finančnimi instrumenti.

Tveganja, ki izvirajo iz poslovanja lizinških družb, so zmerna.

Lizinške družbe so v letu 2021 zaznale porast novih poslov. Vrednost novih poslov se je v primerjavi z letom 2020 povečala za 275,6 mio EUR, skupna vrednost je znašala 1,1 mrd EUR, kar predstavlja 31,8-odstotno rast. Visoka rast v letu 2021 je posledica baznega učinka iz leta 2020, ko se je zaradi pandemije covida-19 vrednost novih poslov v primerjavi z letom pred tem zmanjšala za 21,6 %. Vrednost novih poslov, sklenjenih z nefinančnimi družbami, je znašala 537,4 mio EUR, z gospodinjstvi pa 601,8 mio EUR, kar v primerjavi z letom 2020 predstavlja 35,1- oziroma 29,2-odstotno rast. Posli z gospodinjstvi predstavljajo več kot polovico vseh novih lizinških poslov. Struktura novih poslov po predmetu posla ostaja podobna kot v preteklih letih, saj je bila večina (84,4 %) poslov sklenjenih za nakup novih ali rabljenih vozil. Stanje lizinških poslov se je v letu 2021 v primerjavi z letom pred tem povečalo za 8,2 % na 2,4 mrd EUR. Največji delež v stanjih predstavljajo posli z osebnimi vozili (57,4 %) ter posli s komercialnimi in tovornimi vozili (27,3 %). Težave z odplačevanjem obveznosti podjetij, ki so se nakazovale ob koncu leta 2020 in v začetku leta 2021, so se

izkazale kot začasne, saj se je delež zamud nad 90 dni tekom leta 2021 dodatno zmanjšal. Dobiček lizinških družb se je v letu 2021 povečal za 12,6 % na 50,1 mio EUR. Povečan obseg poslovanja se je odrazil v rasti bilančne vsote in kapitala lizinških družb. Bilančna vsota lizinških družb se je v primerjavi z letom 2020 povečala za 4,5 % in je znašala 2,5 mrd EUR. Kapital lizinških družb se je povečal za 9,5 % na 481 mio EUR.

1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

Odpornost bančnega sistema je bila v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjena kot srednja.

Odpornost bank na sistemska tveganja je leta 2021 na segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ostala ocenjena kot srednja. Kapitalski položaj bančnega sistema je ostal soliden, vendar pa se zaradi zamaknjenih negativnih posledic pandemije in zaostrenih geopolitičnih razmer v prihodnje lahko poslabša. Odpornost bančnega sitema je v segmentu likvidnosti ostala ocenjena kot visoka kljub zmanjšanju nekaterih kazalnikov likvidnosti. Ob tem poudarjamo, da so razlike v odpornosti bank na sistemska tveganja oziroma njihovi sposobnosti pokrivanja negativnih učinkov ob morebitni realizaciji teh tveganj še vedno precejšnje.

Količnik skupne kapitalske ustreznosti bančnega sistema na konsolidirani osnovi se je do konca leta 2021 povečal na 18,4 %, kljub temu pa ostal pod povprečjem evrskega območja, medtem ko se je količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) zvišal na 16,9 % in povprečje evrskega območja nadalje presegal. Kapitalski količniki so se zvišali zaradi večjega porasta kapitala v primerjavi s povečanjem tveganju prilagojene aktive. Kapital so banke lani okrepile predvsem z zadržanjem dobička preteklega poslovnega leta, tveganju prilagojena aktiva pa se je povečala zlasti pri tistih bankah, ki so okrepile kreditiranje podjetij in gospodinjstev. Negativne posledice pandemije covida-19 in vojne v Ukrajini lahko v prihodnje, prek poslabšanja kakovosti kreditnega portfelja bank, vplivajo na zmanjšanje kapitalskih količnikov. Poleg tega ostaja negotovo tudi vzdrževanje visoke dobičkonosnosti bank in s tem možnost za vzdrževanje oziroma krepitev njihovega kapitalskega položaja. Razlike v kapitalskih presežkih nad opredeljenimi kapitalskimi zahtevami so med bankami še vedno precejšnje, s tem pa tudi njihova odpornost na sistemska tveganja.

Dobiček bank pred obdavčitvijo je bil leta 2021 razmeroma visok, predlanskega je presegel za petino, vendar je pomemben učinek posledica razgradnje oslabitev in rezervacij.

Dobiček bank pred obdavčitvijo je leta 2021 znašal 562 milijonov EUR in za petino (19,1 %) presegel predlanskega. Donosnost na kapital je znašala 11,3 %, v primerjavi s predlansko se je povečala za 1,7 odstotne točke. Razmeroma visok dobiček je posledica izboljšanih gospodarskih razmer in obetov, kar se je lani odrazilo v neto sproščanju oslabitev in rezervacij. Povečanje dobička v lanskem letu je bilo tako le v manjši meri posledica povečanja dohodka in predvsem pokazatelj neto sproščanja oslabitev in rezervacij (skupaj za 73,6 mio EUR), ki je bilo prisotno pri večini bank (enajstih od šestnajstih). V letu 2020 so banke neto oblikovale oslabitve in rezervacije v obsegu 169,6 mio EUR. V prvem četrtletju leta 2022 je dobiček nekoliko zaostal za lanskim (-7,4 %), kar je ob povečanju dohodka predvsem posledica vnovičnega neto oblikovanja oslabitev in rezervacij v bančnem sistemu. Ob negotovosti pri dohodkovnih gibanjih in pričakovanem poslabševanju kakovosti kreditnega portfelja ostaja ohranjanje višine dobičkonosnosti v bančnem sistemu oteženo.

Slika 3: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)

Vir: Banka Slovenije.

Slovenski bančni sistema je ohranil visoko likvidnost, čeprav so se nekateri kazalniki konec leta 2021 in v prvem četrtletju 2022 nekoliko poslabšali. Primarna likvidnost,[1] ki se je ob izrazitem prirastu vlog nebančnega sektorja v času pandemije močno okrepila, se je konec lanskega leta in v začetku leta 2022 ob povečani kreditni aktivnosti začela zmanjševati. Kljub temu je marca predstavljala več kot petino bilančne vsote. Zmanjševanje sredstev na računih pri centralni banki je vplivalo tudi na zmanjšanje količnika likvidnostnega kritja (LCR), ki se je v enoletnem obdobju zmanjšal za 50 odstotnih točk na 278 %, vendar še vedno ostal visoko nad regulatorno zahtevo (100 %). Med državami evrskega območja se Slovenija po vrednosti LCR uvršča na visoko četrto mesto.[2] Bančni sistem je s 161,7 % presegel tudi minimalno zahtevo neto stabilnega financiranja (NSFR), ki znaša 100 % in zagotavlja ustrezno sposobnost financiranja obveznosti v obdobju enega leta. Čeprav so minimalne zahteve LCR in NSFR presegle vse banke, so razlike v sposobnosti pokrivanja negativnih posledic morebitnih nenadnih stresnih dogodkov med bankami še vedno precejšnje. Skrbno upravljanje likvidnosti ostaja zato še zlasti pomembno pri bankah z nižjimi likvidnostnimi presežki.

Likvidnost bančnega sistema je ostala visoka, vendar so razlike v odpornosti med bankami še vedno precejšnje.

1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg sta tržno in makroekonomsko tveganje. Tudi geopolitična tveganja v tem trenutku ocenjujemo kot visoka, njihov povečan vpliv na slovenski zavarovalni trg se bo odrazil prek tržnih, makroekonomskih, kreditnih in kibernetskih tveganj ter prek tveganj, povezanih z dobičkonosnostjo in kapitalsko ustreznostjo. V obdobju prihodnjih 6 mesecev obstaja za slovenski zavarovalni trg velika verjetnost za nadaljnje povečanje predvsem tržnega, makroekonomskega in kibernetskega tveganja kot posledica vpliva razvoja geopolitičnih tveganj na svetovno gospodarstvo, finančne trge in kibernetsko varnost.

Tržno in makroekonomsko tveganje sta najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg.

Najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg ima tržno tveganje z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Ocena tržnega tveganja se je v obdobju zadnjega leta zvišala in še vedno ostaja visoka.[3] Razlog zvišanja je povečana spremenljivost borznih indeksov na svetovnih

Na raven tržnega tveganja pomembno vplivajo geopolitična tveganja.

[1] Primarna likvidnost vključuje denar, sredstva na računih pri centralni banki in vpogledne vloge pri bankah.
[2] Primerjava z evrskim območjem vključuje zadnje razpoložljive podatke na konsolidirani osnovi, ki so v bazi ECB (SDW) na voljo za tretje četrtletje 2021.
[3] V obdobju naslednjih 6 mesecev, predvsem zaradi vpliva negotovosti glede razvoja geopolitičnih tveganj na finančne trge, pričakujemo nadaljnje zvišanje tržnega tveganja za zavarovalniški trg.

trgih ter spremenljivost obrestnih mer dolžniških vrednostnih papirjev, še zlasti državnih vrednostnih papirjev. Vpliv padcev vrednosti vrednostnih papirjev izdajateljev iz držav Rusije, Belorusije in Ukrajine na dobičkonosnost in solventnost teh družb je majhen, saj je izpostavljenost slovenskih zavarovalnic prek naložbenih portfeljev zanemarljiva. Še vedno razmeroma nizke obrestne mere na finančnih trgih za zavarovalnice pomenijo tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz starejših zavarovalnih pogodb. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je v obdobju zmanjšal, in sicer na račun precejšnjega porasta obrestnih mer državnih vrednostnih papirjev. Za zavarovalnice pomeni tveganje tudi dvig obrestnih mer, saj na kapitalskih trgih večinoma delujejo kot t. i. buy-and-hold investitorji.

Tabela 2: Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Tveganje	Ocena tveganja		Vpliv na trg	Pričakovan trend (nas. 6 mes.)
	1Q2021	1Q2022		
Makroekonomsko tveganje	3,0	3,2	visok	↗
Tržna tveganja	3,3	3,7	visok	↗
Kreditna tveganja	1,7	1,9	nizek	↗
Zavarovalna tveganja	2,2	2,5	srednji	→
Medsebojne povezave/neravnovesja	1,8	1,7	nizek	↗
Dobičkonosnost in kapitalska ustreznost	2,5	2,4	srednji	→
Likvidnost in financiranje	1,9	2,1	nizek	→
Podnebna tveganja	2,1	2,1	srednji	↗
Kibernetska tveganja	2,1	2,3	srednji	↗

Barvna lestvica

nizko tveganje	zmerno tveganje	povečano tveganje	visoko tveganje

Vir: Agencija za zavarovalni nadzor.

Makroekonomsko tveganje se ocenjuje kot visoko.

Kot drugo najpomembnejše tveganje za zavarovalniški trg ocenjujemo makroekonomsko tveganje, ki ga na podlagi zadnjih razpoložljivih podatkov ocenjujemo kot visoko in z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Naša ocena makroekonomskega tveganja za marec 2022 se je v primerjavi z oceno za marec 2021 zvišala, predvsem na račun slabšanja kazalnikov, s katerimi merimo vpliv inflacije na poslovanje zavarovalniškega trga. Ob naraščajoči inflaciji pričakujemo manjšanje kupne moči prebivalstva, kar bo neposredno vplivalo na poslovanje zavarovalnic.

Na povečano zavarovalno tveganje zavarovalnic sta vplivala vojna v Ukrajini in regulatorno tveganje v povezavi z opravljanjem zavarovalnih poslov v drugih državah EGP.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga zavarovalnemu tveganju ocenjujemo kot srednjo, s srednjim vplivom na trg. Ocena zavarovalnih tveganj za prvo četrtletje 2022 se je, v primerjavi z oceno za prvo četrtletje 2021, precej poslabšala. Glavni razlog je vezan na vojno v Ukrajini in se kaže v povečani verjetnosti škod iz zavarovanj kratkoročnih domačih in izvoznih kreditov (terjatev), sklenjenih s slovenskimi gospodarskimi družbami, ki poslujejo v Rusiji, Ukrajini ali Belorusiji. Omenjena zavarovanja krijejo tveganje neplačila zaradi insolventnosti kupca in tveganje podaljšane zamude plačila. Zavarovalno tveganje še vedno povečuje tudi regulatorno tveganje na Irskem, kjer je prišlo do tožb zoper slovensko zavarovalnico, ker je zavrnila izplačilo odškodninskih zahtevkov iz zavarovanja prekinitve poslovanja. Prekinitev poslovanja je bila posledica ukrepov države za zajezitev širjenja pandemije covida-19.

Tveganja glede dobičkonosnosti in solventnosti zavarovalnic so se v prvem četrtletju 2022 ponovno povečala.

V letu 2021 se je postopno začela izboljševati večina kazalnikov, s katerimi merimo dobičkonosnost in solventnost trga. V prvem četrtletju 2022 sta predvsem začetek vojne v Ukrajini in njen vpliv na finančne trge ponovno dvignila tudi našo oceno tveganja te kategorije. Vpliv teh kazalnikov na zavarovalniški trg ocenjujemo kot srednji. Glavni razlog za poslabšanje ocene za prvo četrtletje 2022 je izdaten padec donosov iz naložb zavarovalnic, ki so posledica trenutnih zaostrenih razmer na finančnih trgih. Zavarovalnice so imele tudi nekoliko slabše zavarovalno tehnične rezultate – kazalnika čisti kombinirani količnik v segmentu premoženjskih in v segmentu življenjskih zavarovanj sta se glede na

predhodno obdobje zvišala. Razlog je nekoliko počasnejša rast obračunanih kosmatih premij v primerjavi z rastjo obračunanih kosmatih zneskov škod v prvem četrtletju 2022 glede na predhodno obdobje. Posledično sta se poslabšala tudi kazalnika ROA in ROE pri premoženjskih in življenjskih zavarovanjih. Zavarovalnicam se je malenkost poslabšala kapitalska ustreznost v skladu z ureditvijo SII – zmanjšal se je količnik zahtevanega solventnostnega kapitala.

V povezavi z naraščajočimi geopolitičnimi trenji se je za zavarovalnice dodatno povečala potreba po varnosti kibernetskih sistemov.

V obdobju zadnjih mesecev se je globalno močno povečalo število kibernetskih incidentov, kar lahko pripišemo geopolitičnim trenjem, povezanim z vojaškim spopadom v Ukrajini. Nekatere zavarovalnice so v povezavi s tem poročale predvsem o povečanem številu e-poštnih sporočil z uporabo socialnega inženiringa (npr. phishing), nekatere pa zaznavajo tudi porast skeniranja njihovih javno dostopnih IP naslovov. Čeprav zavarovalnice do zdaj niso zaznale resnejših incidentov s področja kibernetske varnosti, so okrepile intenzivnost spremljanja morebitnih incidentov in posodobile načrte neprekinjenega poslovanja, ki obravnavajo kibernetska tveganja.

Tveganjem, povezanim z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga, se je ocena v prvem četrtletju 2022 glede na enako obdobje v predhodnem letu nekoliko poslabšala. Vpliv teh tveganj na zavarovalniški trg ocenjujemo kot majhen. V prvem četrtletju 2022 se je glede na zadnja tri četrtletja 2021 povečal delež izrednih prekinitev polic iz življenjskih zavarovanj, vezanih na enote investicijskih skladov, in iz prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj ter nekoliko zmanjšal delež izrednih prekinitev polic iz klasičnih življenjskih zavarovanj. Sta se pa v prvem četrtletju 2022 izboljšala kazalnika: delež likvidnih naložb zavarovalnic v vseh sredstvih ter razmerje med likvidnimi in manj likvidnimi naložbami zavarovalnic.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga podnebnim tveganjem ocenjujemo kot srednjo s srednjim vplivom na trg. Ocena podnebnih tveganj za prvo četrtletje 2022 se v primerjavi z oceno za prvo četrtletje 2021 ni spremenila. Spremljanje podnebnih tveganj lahko razdelimo na tranzicijska tveganja (izpostavljenost naložbenih portfeljev zavarovalniškega sektorja sektorjem gospodarstva, ki najbolj prispevajo k globalnemu onesnaževanju) in fizična tveganja (zavarovanje škodnih dogodkov). Delež naložb slovenskih zavarovalnic v dolžniške in lastniške vrednostne papirje štirih sektorjev dejavnosti, ki na globalni ravni prispevajo prek 82 % izpustov ogljikov, v vseh sredstvih slovenskih zavarovalnic, se je v prvem četrtletju 2022 glede na enako obdobje v letu 2021 zmanjšal in prvič znaša manj kot 3 %. Na drugi strani fizična tveganja prek zavarovanih škodnih dogodkov neposredno vplivajo na poslovanje zavarovalnic. Po zadnjih razpoložljivih podatkih za leto 2020 so bile kosmate plačane odškodnine iz naravnih katastrof, povezanih s podnebnimi spremembami slovenskih zavarovalnic, za približno 4 % nižje od povprečja zadnjih 15 let. Se je pa delež kosmatih obračunanih škod iz naravnih katastrof, povezanih s podnebnimi spremembami, v vseh kosmatih obračunanih škodah v letu 2020 glede na predhodno leto nekoliko povečal.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju je nizka.

Kreditno tveganje ocenjujemo kot nizko in z nizkim vplivom na slovenski zavarovalniški trg. Ocena kreditnega tveganja za prvo četrtletje 2022, v primerjavi z enakim obdobjem v predhodnem letu, se je zvišala. Glavni razlog za višjo oceno je precejšnje povečanje terjatev zavarovalnic. V naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic opažamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. search for yield), ki je posledica pritiska na donosnost zaradi garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. V povprečju opažamo zmanjšanje deleža naložb v državne in podjetniške obveznice ter povečanje naložb v delnice oziroma investicijske sklade (to se odraža v povečanem tržnem tveganju). Znotraj portfeljev državnih vrednostnih papirjev prav tako opažamo reinvestiranje v državne vrednostne papirje z najboljšimi bonitetnimi ocenami. V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in druge dolžniške vrednostne papirje izdajateljev iz Slovenije. V obdobju naslednjih 6 mesecev zaradi geopolitičnih tveganj pričakujemo zvišanje ravni kreditnega tveganja za zavarovalniški trg.

Tveganja glede medsebojnih povezav in neravnovesij so nizka.

Tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji ocenjujemo kot nizka. V prvem četrtletju 2022 se je glede na prvo četrtletje 2021 ocena teh tveganj izboljšala. Nadaljuje se trend zniževanja izpostavljenosti obveznicam finančnih institucij, znotraj naložbenih portfeljev zavarovalnic – rahle padce skupne izpostavljenosti beležimo od leta 2016. Po drugi strani se je povečal delež neto obračunane premije v bruto obračunani premiji zavarovalniškega trga. V septembru 2021 je bila ustanovljena nova pokojninska družba, in sicer s strani lastnika obstoječe zavarovalnice na slovenskem trgu, ki posluje skoraj v celoti v segmentu pokojninskih zavarovanj. Po ustanovitvi nove pokojninske družbe je lastnik prenesel celoten portfelj pokojninskih zavarovanj iz obstoječe zavarovalnice na pokojninsko družbo. AZN je v juliju 2021 zavarovalnici z dovoljenjem za opravljanje zavarovalnih poslov, ki opravlja izključno posle premoženjskih zavarovanj, izdala odločbo o začetku postopka za odvzem dovoljenja, ker je obstajal utemeljen sum, da zavarovalnica ne izpolnjuje več pogojev za pridobitev dovoljenja za opravljanje zavarovalnih poslov. Eden izmed pogojev za izdajo dovoljenja za opravljanje zavarovalnih poslov zavarovalnici v skladu s 119. členom ZZavar-1 je, da morajo delničarji, ki so imetniki kvalificiranih deležev, imeti dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža. Edinemu imetniku kvalificiranega deleža v tej zavarovalnici je bila zahteva za izdajo dovoljenja za pridobitev kvalificiranega deleža zavrnjena.

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja

Daljše obdobje visoke inflacije in daljše trajanje konflikta v Ukrajini bi lahko predstavljalo visoko tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalniškega trga.

Visoka inflacija in posledično padanje kupne moči prebivalstva predstavlja pomembno makroekonomsko tveganje, ki bi se v primeru dolgoročnega nadaljevanja oziroma slabšanja sedanjega stanja lahko odrazilo v zmanjšanem povpraševanju po zavarovalnih produktih, predvsem po zavarovalnih produktih z varčevano komponento, tj. življenjskih in dodatnih pokojninskih zavarovanjih. Dodatno tveganje za poslovanje zavarovalniškega trga imajo vojni dogodki v Ukrajini, kar se kaže prek verjetnega zmanjšanja obsega poslovanja naših podjetij v udeleženih državah in posledičnega zmanjšanja obsega zbrane premije slovenskih zavarovalnic v zavarovalni vrsti kreditnih zavarovanj (zavarovanje terjatev). Daljše obdobje visoke inflacije in dolgoročnejše nadaljevanje konflikta v Ukrajini bi lahko predstavljalo visoko tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalniškega trga.

Agencija za zavarovalni nadzor na podlagi rednega poročanja subjektov nadzora spremlja vpliv visoke inflacije in geopolitičnih tveganj na povpraševanje po zavarovalnih produktih. Na podlagi zadnjih razpoložljivih podatkov o številu sklenjenih zavarovanj in obračunanih premijah po zavarovalnih vrstah ugotavljamo, da se učinki navedenih zunanjih dejavnikov v dobičkonosnosti in solventnosti zavarovalniškega trga še ne odražajo.

V okviru Eiopinega stresnega testa se je spremljal sistemski vpliv tržnih tveganj za zavarovalniški sektor v razmerah covida-19 na ravni EU.

Zaradi izbruha pandemije covida-19 in z njo povezane negotovosti in ob upoštevanju podaljšanega obdobja nizkih obrestnih mer se je izvajal stresni test, ki ga je vodila EIOPA ter se je osredotočil na ocenjevanje vpliva neugodnih razmer na kapital in solventnost v skladu z okvirji Solventnosti II za zavarovalne skupine. V stresnem testu je bila prvič opravljena tudi ocena likvidnostnega položaja – pred stresom in po njem za obdobje 90 dni. Za sodelujoči slovenski zavarovalni skupini se je celotni solventnostni količnik po stresu močno zmanjšal, a je ostal nad regulatorno mejo 100 %. Rezultata obeh slovenskih zavarovalnih skupin po stresu sta tudi boljša od povprečja vseh v stresnem testu sodelujočih zavarovalnih skupin. Na področju likvidnostnega položaja po stresu, na skupni ravni sodelujočih, so rezultati ostali razmeroma ugodni. Velike količine likvidnih sredstev večinoma pokrijejo odlive v stresnem scenariju. Tudi slovenska zavarovalna skupina, ki je sodelovala v likvidnostnem delu stresnega testa, bi po stresu ostala v dobrem likvidnostnem položaju.

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

1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Pandemija covida-19 je vplivala na poslovanje subjektov.

Del finančnega sistema, ki spada pod pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: agencija) je v preteklem letu zaznamovalo nadaljevanje pandemije covida-19. To je vplivalo na poslovanje subjektov, saj so morali del poslovnih procesov prenesti v virtualna okolja, ki so omogočila poslovanje na daljavo. Vsi subjekti, ki zagotavljajo delovanje kapitalskega trga, so poslovanje prilagodili razmeram tako, da so vseskozi zagotavljali nemoteno delovanje trga. Konec februarja 2022 je začetek vojne v Ukrajini dodatno obremenil svetovno gospodarstvo in kapitalske trge. Na kapitalske trge vplivajo še povišana inflacija ter višanje obrestnih mer in monetarna politika centralnih bank.

Investicijska podjetja (borznoposredniške družbe, banke, podružnica banke države članice EU in pri gospodarjenju s finančnimi instrumenti tudi družbe za upravljanje) so v Sloveniji konec leta 2021 za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 20 mrd EUR, od tega je bilo 16 mrd EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala pribl. 2,1 mrd EUR. Podružnica banke države članice EU je za račun strank v Sloveniji vodila finančne instrumente v vrednosti 4,7 mrd EUR.

Obseg vrednosti premoženja strank investicijskih podjetij se je glede na konec leta 2020 do konca leta 2021 povečal za 13 %.

Družbe za upravljanje so konec leta 2021 upravljale 79 vzajemnih skladov oz. podskladov krovnih skladov.

Družbe za upravljanje so konec leta 2021 upravljale 79 vzajemnih skladov oziroma podskladov krovnih skladov, v katerih je bilo zbranih za 4,3 mrd EUR sredstev. Obseg sredstev v vzajemnih skladih se je glede na leto prej povečal za 34 %. Razloge za tako rast je treba iskati predvsem v neto vplačilih, ki so v letu 2021 znašala 460 mio EUR, in tudi v močni rasti tečajev delnic na svetovnih borzah.

Konec leta 2021 je obseg sredstev v upravljanju upravljavcev alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 375 mio EUR, kar je 64-odstotno povečanje glede na predhodno leto. Ne glede na izrazito rast obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih, obsega majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot tak za zdaj ne pomeni pomembnega dejavnika tveganja.

Precej pomembnejši delež odpade na vzajemne pokojninske sklade oziroma podsklade krovnih pokojninskih skladov, ki prav tako spadajo v pristojnost Agencije za trg vrednostnih papirjev. V tem segmentu je ob koncu leta 2021 poslovalo 12 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljavci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2021 znašal nekaj manj kot 1,5 mrd EUR, kar je skoraj 10 % več kot ob koncu leta 2020. Gre za stabilno panogo z rednimi mesečnimi prilivi, ki postopoma povečuje delež lastniških in alternativnih naložb.

Ključno tveganje temelji na kombinaciji likvidnostnega, tržnega, operativnega in tveganja v makro okolju.

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

Tabela 3: Prikaz tveganj

Sistemsko tveganje	Ocena za Q4 2021	Ocena za Q1 2022	Tendenca sprem. tveganja	Komentar
Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev			⇨	Likvidnost kapitalskega trga je zelo nizka. Število VP v borzni kotaciji je na najnižji vrednosti. Dodatno tveganje je povzročala negotovost zaradi pandemije SARS–CoV2 (covid-19), v letu 2022 pa dodatna tveganja povzroča vojna v Ukrajini.
Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji			⇗	Agencija ohranja skupno oceno tveganosti panoge vzajemnih skladov na povišani ravni s tendenco zvišanja. Podlaga za navedeno oceno je velika negotovost na svetovnih delniških in obveznišhih trgih povezana med drugim z ukrepanjem proti zvišani inflaciji, vojno v Ukrajini in še vedno trajajočo pandemijo SARS–CoV2 (covid-19), ob sicer pozitivnem trendu neto vplačil ter relativno nizki izpostavljenosti vzajemnih skladov manj likvidnim naložbenim razredom.

Barvna lestvica

zelo visoko tveganje	visoko tveganje	srednje tveganje	nizko tveganje

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev

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

Pri ocenjevanju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalskega trga uporabljamo štiri kazalnike.

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

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

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi v preteklem obdobju je bilo zelo različno. Občasno je dosegalo precejšnja pozitivna odstopanja, večino časa pa so bila odstopanja rahlo negativna. Od začetka ukrajinske vojne se je promet povečal, opaziti je bilo nekaj izrazito pozitivnih odstopanj v posameznih dneh. Nihanja v prometu so v začetku leta 2022 precejšnja, saj dnevom s pozitivnim odstopanjem navadno sledijo dnevi z negativnim odstopanjem prometa. Povprečni dnevni promet marca 2022 je znašal 2,4 mio EUR, kar je treba pripisati ukrajinski vojni in negotovosti na trgih zaradi tega.

Leta 2021 je povprečni dnevni promet znašal 1,3 mio EUR. To pomeni, da je likvidnost na kapitalskem trgu v Sloveniji še vedno zelo nizka. Promet, ki smo ga zaznali marca 2022, je rezultat enkratnega dogodka in se bo težko obdržal na daljši rok.

Slika 4: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v milijonih EUR

Vir: Podatki Ljubljanske borze.

Število kotirajočih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je bilo v letu 2021 višje kot leto prej.

Število kotirajočih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je v letu 2021 znašalo 59, kar je 2 več od števila kotirajočih vrednostnih papirjev konec leta 2020 in je posledica uvrstitve petih strukturiranih produktov (ETF – Exchange Traded Funds) v trgovanje, je pa trgovanja z njimi zelo malo. Konec marca 2022 se je število izdaj vrednostnih papirjev zvišalo na 60, kar je še vedno zelo majhno število in kaže povečano tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Tabela 4: Število izdaj VP po letih

Leto	Število kotirajočih VP
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018	67
2019	62
2020	57
2021	59
2022 (mar)	60

VIR: Podatki Ljubljanske borze.

Povprečna vrednost indeksa SBITOP od leta 2012 do konca marca 2022 je 799,75 točke. V obdobju od 1. aprila 2021 do 31. marca 2022 pa se je gibal med 994 in 1.337 točkami. Indeks je po šoku, ki ga je prinesla pandemija, skozi celotno leto 2021 okreval, nato pa je doživel nov padec zaradi vojne v Ukrajini. Gibanje indeksa je še vedno nad povprečjem zadnjih deset let, pri čemer je treba opozoriti, da je to obdobje zaznamovala pretekla finančna kriza, ko je bil indeks ves čas zelo nizko. Vsekakor je rast indeksa spodbuden podatek, vendar je treba ostati previden predvsem zaradi ukrajinske krize in zaradi dejstva, da ni mogoče oceniti, kakšne bodo zaradi pandemije razmere jeseni.

Vse navedeno kaže visoko tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Slika 5: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z desetletnim povprečjem

Vir: Ljubljanska borza in lastni izračuni.

V obdobju od aprila 2021 do marca 2022 imata velik vpliv na gibanje cen delnic zlasti pandemija covida-19 in ukrajinska kriza, poznata se povišana inflacija in postopno višanje obrestnih mer ob (pričakovani) normalizaciji denarnih politik.

Pri ocenjevanju **tržnega tveganja** se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBITOP. Bolj vrednost indeksa niha, večje je tržno tveganje. Iz slike 5 je razvidno gibanje indeksa SBITOP skozi leta in njegovo nihanje. Na tržno tveganje vplivajo tudi drugi dogodki, na primer notranjepolitično dogajanje, zunanjepolitično dogajanje (vojna v Ukrajini), zdravstvena situacija v državi (pandemija covida-19), cene surovin in energentov ter težave v dobavnih verigah. V obdobju od aprila 2021 do marca 2022 močno vplivata na gibanje cen delnic zlasti pandemija covida-19 in ukrajinska kriza, poznajo se povišana inflacija ter višanje obrestnih mer in monetarna politika centralnih bank.

V obdobju od 1. aprila 2021 do 31. marca 2022 se je vrednost indeksa gibala med 994 in 1.337 točkami. Volatilnost cen je v navedenem obdobju močno povezana z obsegom epidemije covida-19, ki je bila izrazita predvsem jeseni in pozimi 2021, indeks pa je najbolj prizadel začetek vojne v Ukrajini februarja in marca 2022, ko je indeks SBITOP padel za 21 %. Visoka volatilnost cen vrednostnih papirjev je povezana tudi s količino delnic, s katero se v določenem obdobju trguje. Kot je bilo že omenjeno, je količina delnic v obtoku nizka, pomanjkanje ponudbe in povpraševanja pa močno vpliva na volatilnost cen. Tržno tveganje slovenskega kapitalskega trga je visoko.

Operativno tveganje je ocenjeno kot zmerno.

Operativno tveganje je ocenjeno kot zmerno tveganje za celotno obravnavano obdobje. Ljubljanska borza in Klirinškodepotna družba nista poročali o incidentih v njunih sistemih in je bilo njuno poslovanje brez večjih motenj. Na operativno tveganje ima vpliv tudi pandemija covida-19, saj je bil v letu 2021 in pozimi leta 2022 zaradi hitrega širjenja te bolezni uporabljen institut dela na daljavo, kar lahko prinese dodatne tehnične težave pri poslovanju subjektov na kapitalskem trgu.

V letu 2021 je največje tveganje iz makro okolja predstavljala pandemija covida-19.

Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vpliva tudi **makro okolje**. V letu 2021 je največje tveganje iz makro okolja predstavljala pandemija covida-19. V zvezi s tem so tako organi na ravni EU kot vlada RS sprejeli številne ukrepe, ki so prispevali k zajezitvi širjenja bolezni in reševanju posameznega gospodarstva. V začetku leta 2022 je izbruhnila ukrajinska kriza, ki v svetu povzroča veliko negotovost, kar se odraža v gospodarstvu in na kapitalskih trgih. K temu je treba dodati povišano inflacijo ter višanje obrestnih mer in monetarno politiko centralnih bank. Ob vsem tem skrbi povzročajo vedno višje cene energentov in surovin, ne gre spregledati niti težav v dobavnih verigah. Prav tako skrb vzbujajo cene hrane in njena dobava.

Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji

Pregled tveganosti industrije vzajemnih skladov se ocenjuje z uporabo naslednjih kazalnikov (razvrščeno po pomembnosti):

• likvidnostno tveganje,

- tržno tveganje,
- tveganje okužbe in velike izpostavljenosti,
- kreditno tveganje in
- operativno tveganje.

Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov

Kategorija tveganosti	Ocena Agencije	Zadnja razpoložljiva ocena ESMA TRV (15. 2. 2022)
Likvidnostno tveganje	Povišano tveganje	Visoko tveganje
Tržno tveganje	Visoko tveganje	Visoko tveganje
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Kreditno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Operativno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev in ESMA.

Pri določanju ocene tveganosti za posamezno kategorijo tveganosti Agencija upošteva zadnjo oceno tveganosti ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities (TRV) v proučevanem obdobju, ki jo prilagodimo specifikam panoge vzajemnih skladov v Sloveniji.

Agencija tveganost panoge vzajemnih skladov ocenjuje kot povišano.

Agencija tveganost panoge vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjuje kot povišano. Pri oceni je Agencija upoštevala pozitivni trend neto vplačil in relativno nizke izpostavljenosti vzajemnih skladov do manj likvidnih naložb, kot so podjetniške obveznice in nepremičnine. Upoštevala je tudi zelo nizko izpostavljenost vzajemnih skladov do izdajateljev iz Rusije, Ukrajine in Belorusije. Izrazita rast finančnih trgov, ki smo ji bili priča vse od obsežne korekcije tečajev sredi februarja 2020 in se je nadaljevala tudi v letu 2021, se je v začetku leta 2022 ustavila. Poleg že prej obstoječih dejavnikov negotovosti, kot so težave v dobavnih verigah, napovedi centralnih bank o začetku zaostrovanja denarnih politik in povišana inflacija, so k povečanju negotovosti na borzah v veliki meri pripomogle tudi vojna v Ukrajini in gospodarske sankcije proti Rusiji.

Ocena povišane ravni likvidnostnega tveganja je posledica velikega deleža sredstev vlagateljev v delniških naložbah.

Ocena povišane ravni **likvidnostnega tveganja** je posledica velikega deleža sredstev vlagateljev v delniških naložbah. Neto vplačila v slovenske vzajemne sklade so v letu 2021 znašala 460,1 mio EUR, vrednost njihovih sredstev pa je konec decembra 2021 znašala rekordnih 4,3 mrd evrov oziroma 1,1 mrd EUR več kot ob koncu leta 2020. V prvih treh mesecih leta 2022 so neto vplačila znašala 60 mio EUR, zaradi padcev tečajev v letu 2022 pa je vrednost sredstev upadla na 4,2 mrd evrov. Do zdaj pri nobenem vzajemnem skladu v upravljanju domačih družb za upravljanje ni bil uporabljen ukrep zaustavitve izplačil oziroma delne zaustavitve izplačil in noben DZU ni poročal o težavah z likvidnostjo. V primeru poslabševanja gospodarskih kazalnikov pa po mnenju Agencija obstaja pomembna verjetnost povečanja izplačil iz vzajemnih skladov.

Slika 6: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno)

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

V proučevanem obdobju od aprila 2021 do marca 2022 so imeli vzajemni skladi 366,6 mio EUR neto prilivov sredstev, kar predstavlja 8,8 % ČVS vseh vzajemnih skladov na dan 31. marca 2022. Znotraj proučevanega obdobja je bil delež neto vplačil pri delniških, obvezniških in mešanih vzajemnih skladih glede na njihov ČVS manjši od 5 %, kar kaže nizko tveganje pri teh vrstah vzajemnih skladov. V enakem obdobju je bilo tako le pri skladih denarnega trga mogoče zaznati večja nihanja deleža neto vplačil v ČVS, kar zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS ne ocenjujemo kot problematično.

Slika 7: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2020 do marca 2021

Vir: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Visoka raven tržnega tveganja je posledica nadpovprečne rasti tečajev.

Visoka raven **tržnega tveganja** je posledica nadpovprečne rasti tečajev, ki so bili konec leta 2021 na rekordnih vrednostih. Posledično je prišlo tudi povečanega razhajanja med vrednotenjem tečajev in podatki o poslovanju družb (razmerje med višino tečaja in dobičkom na delnico merimo s kazalnikom P/E), kar povečuje tveganje za večje korekcije na trgu. Koliko se utegnejo zaznana tveganja uresničiti, je odvisno od mnogih dejavnikov, vključno z ukrepi monetarnih in fiskalnih politik, povezanih z rastočo inflacijo, in razvoja dogodkov, povezanih z vojno v Ukrajini. Raven volatilnosti delniških tečajev je glede na predkrizno raven še nekoliko povišana.

Slika 8: Rast razmerja P/E

Vir : ESMA.
Opomba: Razmerja P/E so izračunana na podlagi povprečnih, z inflacijo prilagojenih dobičkov v preteklih 10 letih (ciklično prilagojena razmerja P/E) v Evropi (EA) in v ZDA (US). Desetletna povprečja (10Y-AVG) so izračunana kot njihova povprečna vrednost v zadnjih 10 letih.

Slika 9: Volatilnost indeksa delniških tečajev VIX (v %)

Vir : Cboe.

Tveganje okužbe in velika izpostavljenost. Korelacija donosov 10-letnih državnih obveznic v EU z nemškimi konec leta 2021 ostaja blizu vrednosti 1, kar kaže na to, da se večina donosov državnih obveznic v EU enako odziva na tržne spremembe.

Kreditno tveganje. Zaradi nadaljnjih fiskalnih in drugih ukrepov za blaženje posledic pandemije prihaja do povečanega zadolževanja podjetij in držav. Iskanje zadovoljivega donosa ob nizkih obrestnih merah povečuje izpostavljenost do visoko donosnih obvezniških skladov. Posledično se povečuje delež bolj tveganih naložb z bonitetno oceno BBB. Zaradi manjšega deleža slovenskih obvezniških skladov od povprečja EU je pri nas to tveganje ocenjeno nižje, kot ga ocenjuje ESMA, zaradi česar ohranjamo kreditno tveganje nespremenjeno na zmerni ravni.

Zaradi nadaljnjih fiskalnih in drugih ukrepov za blaženje posledic pandemije prihaja do povečanega zadolževanja podjetij in držav.

Operativno tveganje. V zadnjem četrtletju 2021, zlasti v novembru, je bilo na evropskih in ameriških borzah mogoče zaznati povečan obseg trgovanja, ki je imel za posledico povečano število prekinitev trgovanja. Rast aktivnosti se pripisuje povečanem obsegu trgovanja zlasti fizičnih oseb v negotovih razmerah. Raven operativnega tveganja bi se pomembno dvignila pri nenadni korekciji tečajev, zaradi česar ohranjamo operativno tveganje nespremenjeno na povišani ravni.

1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja

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

Nizka likvidnost kapitalskega trga predstavlja visoko tveganje za kapitalski trg.

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

Agencija za trg vrednostnih papirjev je skupaj z Ministrstvom za finance sodelovala v projektu z naslovom »Izboljšanje in razvoj kapitalskega trga v Sloveniji«, ki ga je odobrila Evropska komisija in ga tudi v celoti financira. Namen projekta je bil povečati obseg, likvidnost in globino kapitalskega trga v Sloveniji tako, da se na trg privabi več vlagateljev (malih in institucionalnih, domačih in tujih), da se izboljša dostop do kapitala za izdajatelje in izboljša poslovno okolje za posrednike na kapitalskem trgu. Za izvedbo projekta so bili temeljito analizirani vsi deležniki kapitalskega trga v Sloveniji (izdajatelji, vlagatelji, posredniki, infrastruktura trga, nadzorniki, pristojna ministrstva …) in zakonodajni okvir

(področni predpisi in tisti predpisi, ki vplivajo na gospodarsko sliko v Sloveniji). Pri vsem tem je bila upoštevana še nova realnost v obliki pandemije covida-19. V končnem poročilu so bili predstavljeni predlogi, ki bi lahko pripomogli k izboljšanju in razvoju kapitalskega trga v Sloveniji, s čimer bi se razširila možnost financiranja gospodarstva, razbremenila odvisnost gospodarstva od bančnih posojil in ponudila alternatvina oblika varčevanja. Ali se bodo predlogi uresničili, je odvisno od deležnikov na kapitalskem trgu, največjo težo pri tem pa ima Republika Slovenija, ki s predpisi določa okolje, v katerem delujejo gospodarski subjekti.

2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji

2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike

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

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

V Republiki Sloveniji makrobonitetno politiko oblikuje Odbor za finančno stabilnost (OFS), ki je t. i. pristojni organ.[4] Makrobonitetne ukrepe sprejemajo Banka Slovenije, ATVP in AZN. Vsak od njih izvaja makrobonitetno politiko na področju, za katerega je pristojen skladno s področno zakonodajo. Banka Slovenije dodatno izvaja tudi makrobonitetni nadzor nad lizinškimi družbami.

2.2 Banka Slovenije

1. **Makrobonitetni instrumenti za področje kreditiranja prebivalstva**
   Vmesni cilj makrobonitetne politike: ublažiti in preprečiti čezmerno rast kreditiranja in čezmerni finančni vzvod

Makrobonitetni instrumenti za področje kreditiranja prebivalstva so bili v veljavi tudi v letu 2021. Na ravni bančnega sistema banke makrobonitetne omejitve iz Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 64/19 in 75/20) upoštevajo.[5] Dejstvo, da so kreditni standardi ostali stabilni (tabela 6) kljub precej višjim stopnjam rasti stanovanjskih posojil,[6] nakazuje, da makrobonitetne omejitve uspešno vpeljujejo minimalne kreditne standarde.

Makrobonitetne omejitve za področje kreditiranja prebivalstva dosegajo svoj namen.

Tabela 6: Kreditni standardi v Q1 2022 v primerjavi s povprečjem od uvedbe zavezujočih ukrepov

Kazalnik*	Povprečna vrednost (Q4 2019–Q1 2022)**	Zadnji podatek (Q1 2022)****
Kreditna rast (stanovanjska posojila)	*5,5 %*	*10,1 %*
LTV (stanovanjska posojila)	65,8 %	61,8 %
DSTI (stanovanjska posojila)	30,7 %	31,3 %
Ročnost (stanovanjska posojila)***	19,0 let	18,6 let
Kreditna rast (potrošniška posojila)	*-1,4 %*	*-2,3 %*

[4] Odbor za finančno stabilnost je v letu 2021 izdal priporočilo OFS/2021/1, v katerem je priporočil nadzornim organom finančnih družb, naj izdajo nadzorni ukrep oziroma instrument, sorazmeren tveganjem, usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dividend. Odbor za nadzor je nadzornim organom priporočil tudi omejitev ali previdnost pri vseh drugih finančnih transakcijah v breme dobičkov nadzorovanih finančnih družb, ki vplivajo na poslabšanje likvidnosti finančnega sistema.

[5] Glej Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2022, str. 85 in 86.

[6] Kreditna rast v segmentu potrošniških posojil je še vedno negativna.

DSTI (potrošniška posojila)	25,2 %	25,8 %
Ročnost (potrošniška posojila)	6,1 leta	6,2 leta

Vir: Banka Slovenije.
Opombi: * Pri izračunu povprečnih vrednosti parametrov smo izključili osamelce. ** V Q4 2019 je bilo vzpostavljeno novo redno poročanje za potrošniška posojila. V istem četrtletju so bili uvedeni tudi zavezujoči makrobonitetni ukrepi. *** Ročnost za stanovanjska posojila ni omejena. **** Podatek o rasti je za 31. 3. 2022.

V zadnjem času opažamo, da se delež nebančnega kreditiranja prebivalstva povečuje (tabela 7). Leta 2018 so nebančni kreditodajalci odobrili 22 % zneska novih potrošniških posojil, do leta 2021 pa se je delež dvignil na 34 %. Večji delež nebančnega kreditiranja je posledica upada obsega bančnega kreditiranja in tudi rasti nebančnega kreditiranja. Velik delež nebančnega kreditiranja lahko pomeni tveganje za finančno stabilnost, saj je nadzor nad kreditno kakovostjo v tem segmentu otežen zaradi pomankanja podatkov o karakteristikah teh poslov. Zaradi potencialnih tveganj, ki bi jih nebančno kreditiranje lahko povzročilo za finančno stabilnost, je OFS v letu 2021 na Vlado RS naslovil pobudo za ureditev makrobonitetnega nadzora nad nebančnimi dajalci potrošniških kreditov.[7]

Tabela 7: Obseg novega nebančnega kreditiranja po letih

Leto	Vsi produkti (mio EUR) *	Krediti (mio EUR)
2018	491	315
2019	532	265
2020	479	333
2021	606	405

Vir: MGRT.
Opombi: * Poleg kreditov so vključeni tudi odlogi plačil in leasing obveznosti itd.

2. Makrobonitetni instrument: proticiklični kapitalski blažilnik

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

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

Makrobonitetni instrument proticiklični kapitalski blažilnik (v nadaljevanju: CCyB), ki ga je Banka Slovenije na podlagi ZBan-2 uvedla v letu 2015 in velja od 1. januarja 2016, je namenjen zaščiti bančnega sistema pred morebitnimi izgubami, kadar je čezmerna rast kreditiranja povezana s povečanjem tveganj v sistemu kot celoti, kar neposredno povečuje odpornost bančnega sistema.

V bančnem sistemu se še ne pojavljajo tveganja, ki izhajajo iz čezmernega kreditiranja, zato znaša stopnja CCyB 0 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem oziroma ta niso široko zasnovana.

CCyB se določa v razponu med 0 % in 2,5 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem, v izjemnih primerih pa tudi višje. CCyB s povečanjem regulatornega kapitala v času naraščanja cikličnih sistemskih tveganj prispeva k zajezitvi ekspanzivne faze kreditnega cikla, s tem da poveča stroške kreditiranja in zmanjša ponudbo kreditov. Sprostitev blažilnika je predvidena ob obratu kreditnega cikla oziroma ob pojavu močnih neravnovesij, ki bi lahko ogrozila delovanje bančnega sistema. Ob sprostitvi CCyB se zmanjša tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov. Za sprostitev blažilnika se uporabijo kazalniki, ki hitro reagirajo na finančni stres. Sprostitev blažilnika je podvržena višji stopnji negotovosti in zahteva zelo visoko stopnjo diskrecijske presoje. Vrednost CCyB od uvedbe do četrtega četrtletja 2021 ostaja enaka 0 %.

[7] Glej Letno poročilo OFS 2020, str. 18 in 19.

Banka Slovenije za oceno cikličnih sistemskih tveganj in določanje stopnje CCyB spremlja posamezne kazalnike in sestavljeni indikator. Tabela 6 vsebuje vrednosti posameznih kazalnikov tveganj v četrtem četrtletju 2021 in pripadajoča zgodovinska povprečja. Ključni kazalnik za določitev vrednosti blažilnika je opredeljen kot odstopanje razmerja med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP od lastnega dolgoročnega trenda. Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda je v četrtem četrtletju 2021 znašalo –22,2 %, pri čemer je razmerje med krediti in BDP znašalo 59,7 %. Kreditna vrzel odraža nizko raven kreditiranja zasebnega nebančnega sektorja v primerjavi s preteklimi vrednostmi. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanj je v četrtem četrtletju 2021 znašala 17,9 %, kar je nad povprečjem za obdobje od prvega četrtletja 2001 do četrtega četrtletja 2021. Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju je znašala 4,1 %, kar je precej pod povprečjem za obdobje od prvega četrtletja 2001 do četrtega četrtletja 2021. Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja (0,7) je pod preteklimi vrednostmi. Pove nam, da so krediti večinoma financirani z depoziti komitentov, ki so bolj stabilen vir sredstev bank. Vrednost količnika donos na kapital je v četrtem četrtletju 2021 znašala 11,3 %. Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in odraža sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja, ostaja nizko.

Tabela 8: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika

Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2021)*	Vrednost kazalnikov, upoštevana pri odločitvi o blažilniku**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	**-9,7 %**	**-22,2 %**
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od leta 2001)	5,6 %	17,9 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	8,3 %	4,1 %
Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja	1,1	0,7
Donos na kapital	1,6 %	11,3 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,2	1,9

Vir: SURS in lastni preračuni.
Opombi: * Vrednost se uporablja le za orientacijo. Povprečna vrednost kazalnika letna stopnja rasti cen nepremičnin je zaradi razpoložljivosti podatkov izračunana za obdobje od prvega četrtletja 2001 do četrtega četrtletja 2021.
** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, to je četrto četrtletje 2021.

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

Banka Slovenije dodatno spremlja sestavljeni kazalnik, ki združuje posamezne kazalnike tveganja, ki so izkazali dobro napovedno moč pri napovedi krize na podlagi podatkov držav evroobmočja ter Danske, Švedske in Združenega kraljestva. Posamezni kazalniki so združeni v sestavljeni kazalnik na način, da optimizirajo napovedno moč zgodnjega opozarjanja na krizo od pet do dvanajst četrtletij pred pojavom sistemske krize. Slika 10 prikazuje vrednost sestavljenega kazalnika in prispevek posameznih kazalnikov k sestavljenemu kazalniku v obdobju od leta 2001 do konca leta 2021. Vrednost sestavljenega kazalnika je v četrtem četrtletju 2021 znašala –0,0705.

Slika 10: Sestavljeni indikator

Vir: Banka Slovenije.

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

CCyB se lahko uporabi tudi za izpostavljenosti do tretjih držav (držav, ki niso del bančnega sistema EU in za katere ESRB ne določa stopenj blažilnika CCyB), kadar je slovenski bančni sistem do njih pomembno izpostavljen. Banka Slovenije na podlagi 237. člena ZBan-3 upošteva Priporočilo ESRB o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenosti do tretjih držav (ESRB/2015/1). Skladno s podpriporočilom B Priporočila ESRB/2015/1 mora Banka Slovenije enkrat letno preveriti, ali je slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do tretjih držav. Mejna vrednost pomembne izpostavljenosti do tretje države znaša 5 % prvotne izpostavljenosti oziroma 5 % tveganju prilagojene izpostavljenosti do posamezne tretje države. Slovenski bančni sistem je v letu 2019 postal pomembno izpostavljen do Srbije. Do te države je ostal pomembno izpostavljen tudi v letih 2020 in 2021.

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

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

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

Cilj instrumenta je zmanjšati verjetnost propada sistemsko pomembne banke.

Banka Slovenije je DSPB prvič opredelila konec leta 2015, pri čemer je tem bankam opredelila tudi blažilnik, vendar jim je za izpolnitev blažilnika omogočila prehodno obdobje treh let. Tako banke, določene kot DSPB, zahtevo za blažilnik izpolnjujejo od 1. januarja 2019. Uporaba blažilnika za DSPB zmanjšuje verjetnost propada sistemsko pomembne institucije in s tem tudi negativnih posledic, ki bi jih tak dogodek lahko povzročil gospodarstvu in finančnemu sistemu na splošno.

Banka Slovenije v skladu z 242. členom ZBan-3 najmanj enkrat letno preveri izpolnjevanje meril za DSPB in ustreznost določenih stopenj blažilnika za DSPB. Banka Slovenije je pri identifikaciji DSPB sledila metodologiji EBA, z izjemo 9. točke Smernic EBA, ki določa, da lahko zadevni organi dvignejo prag za identifikacijo DSPB do največ 425 bazičnih točk. Banka Slovenije se je v letu 2017 odločila za dvig praga za identifikacijo DSPB s 350 na

500 bazičnih točk ter posledično za prilagoditev lestvice, ki povezuje doseženo število točk in stopnjo blažilnika za DSPB[8].

Enako kot leta 2020 je bilo v letu 2021 identificiranih šest sistemsko pomembnih institucij, za katere se višina blažilnika giblje med 0,25 % in 1,25 %. Pri določanju višine blažilnika in uvrščanju bank v razrede, ki jim je dodeljen enak blažilnik, so kriterij odločitve predstavljale dosežene točke pri oceni sistemske pomembnosti. Na podlagi lanskih podatkov je prišlo do določenih sprememb v vrednostih meril pri nekaterih bankah. Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in višina kapitalskega blažilnika, ki jim je bil določen, so prikazane v tabeli 9. Posamezna banka mora blažilnik izpolnjevati na najvišji ravni konsolidacije v Republiki Sloveniji, in sicer z navadnim lastniškim temeljnim kapitalom.

Tabela 9: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti	Meje razredov	Višina kapitalskega blažilnika od 1. 1. 2021
1. NLB, d. d.	3439	2600–3299	1,25 %*
2. Nova KBM, d. d.	1591	1200–1899	0,50 %
3. SID banka, d. d.,	1148	500–1199	0,25 %
4. SKB, d. d.	575	500–1199	0,25 %
5. Unicredit Banka	535	500–1199	0,25 %
6. Intesa Sanpaolo Bank, d. d.	535	500–1199	0,25 %

Opomba: * Banka opredeljeno stopnjo blažilnika izpolnjuje od 1. 1. 2023.
Vir: Banka Slovenije.

Pri dveh bankah je prišlo do povečanja kazalnika sistemske pomembnosti, medtem ko se je pri drugih nekoliko zmanjšal. Kot je razvidno iz tabele 7 je pri NLB in SID banki prišlo do povečanja kazalnika sistemske pomembnosti, medtem ko se je pri drugih nekoliko zmanjšal. Ob spremenjeni vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti v letu 2020 se NLB uvrsti v najvišji razred, v katerem je zgodovinsko bila uvrščena DSPB, pri čemer ji je bila določena višja stopnja blažilnika (1,25 %).

Pri dveh bankah je prišlo do povečanja kazalnika sistemske pomembnosti, medtem ko se je pri drugih nekoliko zmanjšal.

4. Makrobonitetni instrument: GLTDF

Vmesni cilj makrobonitetne politike: ublažiti in preprečiti čezmerno neskladje v ročnostni strukturi in nelikvidnost

GLTD (iz angl. gross loans to deposits flows) opredeljuje minimalne zahteve za razmerje med letnimi spremembami stanja kreditov nebančnemu sektorju pred upoštevanjem oslabitev in letnimi spremembami stanja vlog nebančnega sektorja. Ta ukrep je bil uveden junija 2014 za upočasnitev upada razmerja med posojili in vlogami bančnega sistema (LTD). Banke so pred prejšnjo finančno krizo s čezmernim grosističnim financiranjem povečale bilance, vendar so se med krizo soočile s težavami pri refinanciranju teh virov. GLTDF banke odvrača od prevelikega zanašanja na nestabilno grosistično financiranje. S preprečevanjem čezmernega zanašanja bank na nestabilne vire financiranja ukrep prispeva k srednjeročnemu cilju makrobonitetnih likvidnostnih ukrepov oziroma k preprečevanju čezmernega neskladja v ročnostni strukturi in nelikvidnosti.

Cilj instrumenta je vzdržno razmerje med posojili in vlogami nebančnega sektorja.

Prvič, od uvedbe instrumenta, se je razmerje med posojili in vlogami (LTD) na ravni sistema stabiliziralo na vrednosti okoli 80 %. Drugič, že desetletje se večina bank financira iz vlog nefinančnega sektorja, ki se še naprej povečujejo. Tretjič, že nekaj let zapored je bilo tveganje financiranja ocenjeno kot zmerno. Zato je bilo tveganje razdolževanja bank v bližnji prihodnosti ocenjeno kot nebistveno. Z drugimi besedami, potreba po ohranitvi

[8] 2. člen Sklepa o določitvi blažilnika za druge sistemsko pomembne banke, Uradni list RS, št. 96/15, 68/17.

veljavnosti ukrepa GLTDF za preprečevanje hitrega procesa razdolževanja se je glede na navedene okoliščine zdela majhna.

Poleg tega si je GLTDF prizadeval tudi preprečiti visoko rast kreditov, financirano z nestanovitnimi viri financiranja, z omejevanjem možnosti, da bi banke v prihodnosti denarne prilive iz odplačevanja posojil uporabile za poplačilo grosističnega financiranja, namesto da bi jih reinvestirale v kreditno dejavnost. Vendar, dokler si popolnoma ne opomoremo od negotovosti, ki jo je povzročila pandemija covida-19, se scenarij izjemne kreditne rasti, financirane z nestanovitnimi viri financiranja, verjetno ne bo uresničil in proticiklični kapitalski blažilnik bi lahko to tveganje obravnaval. Zato se je Banka Slovenije oktobra 2021 odločila za odpravo ukrepa GLTDF.

5. Makrobonitetni instrument: Omejitev razdelitev dobičkov bank

Zadržani dobički bank so prispevali k večji odpornosti finančnega sistema na finančne šoke.

Banka Slovenije je zaradi vpliva in posledic pandemije covida-19 na realno gospodarstvo in finančni sistem 8. aprila 2020 sprejela Sklep o makrobonitetni omejitvi razdelitev dobičkov bank. Cilj makrobonitetnega ukrepa je bil povečati odpornost finančnega sistema na finančne šoke in ohraniti finančno stabilnost ter preprečiti nastanek motenj v finančnem sistemu in zmanjšati kopičenje sistemskih tveganj.

ESRB in ECB[9] sta zaradi visoke negotovosti konec leta 2020 izdali priporočili nacionalnim nadzornim organom glede delitve dobička. Priporočili ESRB (ESRB/2020/7) in ESRB/2020/15) in ECB (ECB/2020/62) sta na ravni EU podaljšali omejitev delitev dobičkov bank z določenimi izjemami dopustnih izplačil. Prav tako je zaradi visoke negotovosti OFS 25. januarja 2021 izdal novo priporočilo OFS/2021/1, v katerem je priporočil nadzornim organom finančnih družb, naj izdajo nadzorni ukrep oziroma instrument, sorazmeren tveganjem, usmerjen v omejitev ali previdnost pri izplačilu dividend. OFS je nadzornim organom priporočil tudi omejitev ali previdnost pri vseh drugih finančnih transakcijah v breme dobičkov nadzorovanih finančnih družb, ki vplivajo na poslabšanje likvidnosti finančnega sistema.

Banka Slovenije je sledila priporočilom ESRB, ECB in tudi OFS ter je dne 9. februarja 2021 podaljšala in prilagodila zavezujoč makrobonitetni ukrep iz leta 2020, s katerim je bankam in hranilnicam do 30. septembra 2021 omejila razdelitev dobičkov.

Ukrep v delu, ki se nanaša na izplačilo dobičkov v obliki dividend, odkupa lastnih delnic ali uporabe dobička za druge namene, je ostal zavezujoč. Izjemoma je dopuščal izplačilo, in sicer če je bil kumulativni dobiček banke v prvem četrtletju 2021 pozitiven. Pri tem izplačilo ni smelo preseči manjšega od naslednjih kriterijev:

- 15 % kumulativnega dobička banke na posamični podlagi iz poslovnih let 2019 in 2020 ali
- 0,2 % količnika navadnega lastniškega temeljnega kapitala banke na posamični podlagi po stanju konec leta 2020.

Omejitev izplačila variabilnih prejemkov opredeljenim zaposlenim, ki je bila v letu 2020 del zavezujočega makrobonitetna ukrepa, je bila v letu 2021 spremenjena v priporočilo.

Banka Slovenije je 7. maja 2021 podaljšala tudi priporočilo lizinškim družbam, naj začasno omejijo razdelitev bilančnega in zadržanega dobička, ustvarjenega v letih 2019 in 2020.

Sklep o makrobonitetni omejitvi razdelitev dobičkov bank in priporočilo lizinškim družbam sta prenehala veljati 30. septembra 2021.

[9] Priporočilo ECB/2020/62 je primarno naslovljeno na pomembne nadzorovane subjekte, medtem ko pristojnim nacionalnim organom glede manj pomembnih nadzorovanih subjektov in manj pomembnih nadzorovanih skupin priporoča, naj to priporočilo uporabijo tudi zanje.

Okvir 1: Prihajajoče spremembe makrobonitetne politike

Spremembe, ki jih Banka Slovenija uvaja na področju makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva, bodo stopile v veljavo s 1. julijem 2022. S 1. januarjem 2023 pa bodo banke morale vzdrževati blažilnik sistemskega tveganja, ki ga je Banka Slovenije uvedla aprila 2022. Namen spremembe makrobonitetnih omejitev kreditiranja prebivalstva je izboljšanje dostopnosti posojil za fizične osebe in obravnavanje tveganj, ki izhajajo iz nepremičniniskega trga. Tveganja, ki izhajajo iz nepremičniniskega trga in sprostitve omejitev kreditiranja, bo obravnavala tudi uvedba sektorskih blažilnikov sistemskih tveganj.

Uvedba sektorskih blažilnikov sistemskih tveganj zasleduje naslednja cilja: »blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda« ter »omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti«.

Sektorski blažilnik sistemskih tveganj

Z Zakonom o bančništvu (ZBan-3) iz junija 2021 se je v slovenski zakonodajni okvir prenesla tudi vsebina direktive o kapitalskih zahtevah (CRD V). Ključne spremembe na področju makrobonitetnih instrumentov so bile narejene v delu, ki ureja blažilnik sistemskih tveganj (SyRB), ki ga je zdaj mogoče uporabiti ne samo za uravnavanje sistemskega tveganja v širšem smislu (blažilnik za vse izpostavljenosti vseh ali posameznih skupin bank), ampak tudi kot ciljno usmerjen instrument za obvladovanje tveganj v določenih sektorjih ali njihovih podskupinah (sektorski SyRB). Sektorski SyRB se lahko uvede za eno ali več podskupin finančnega sektorja v zvezi z vsemi izpostavljenostmi ali eno od podskupin izpostavljenosti, kot je določeno v ZBan-3.

Svet Banke Slovenije je 29. aprila sprejel Sklep o določitvi zahteve po vzdrževanju blažilnika sistemskih tveganj za banke in hranilnice (Uradni list RS, št. 60/22). Zahteva po vzdrževanju blažilnika sistemskih tveganj se uvaja za vse banke v zvezi s sektorskimi izpostavljenostmi v Republiki Sloveniji iz prve in druge alineje 4. točke prvega odstavka 247. člena ZBan-3, in sicer v naslednji višini:

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

Banke morajo zahtevo po vzdrževanju blažilnika sistemskih tveganj izpolnjevati od 1. januarja 2023. Makrobonitetni instrument je bil uveden s ciljem krepitve odpornosti bank na tveganja, ki izhajajo iz vztrajanja oziroma pojava naslednjih ranljivosti v finančnem sistemu: (i) tveganja, ki izhajajo iz dinamike cen nepremičnin, oziroma povečana tveganja za finančno stabilnost, ki izhajajo iz slovenskega nepremičninskega trga, (ii) tveganja, ki izhajajo iz povečanega posojanja prebivalstvu, (iii) tveganja, ki izhajajo iz okolja nizkih obrestnih mer, (iv) tveganja, ki izhajajo iz sprostitve makrobonitetnih omejitev kreditiranja potrošnikov (več v nadaljevanju).[10]

Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja potrošnikov nadgrajuje obstoječe makrobonitetne ukrepe.

Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja potrošnikov

S prvim julijem 2022 bo začel veljati Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja potrošnikov (Uradni list RS, št. 60/22). Ta nadgrajuje makrobonitetne omejitve, uvedene s Sklepom o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 64/19 in 75/20). Ukrep prinaša tudi nekaj vsebinskih sprememb in glavne med njimi so:

- spremenjeni pogoji pri izjemah od ukrepa omejevanja DSTI. Po novem lahko potrošniku pri teh poslih po plačilu stroška servisiranja dolga ostane tudi manj kot 76 % minimalne plače, ostaja pa pogoj, da DSTI ne sme preseči 67 %;
- za kupce, ki ne kupujejo primarne nepremičnine, se priporočilo glede razmerja LTV znižuje z 80 % na 70 %. Primarna nepremičnina je nepremičnina, ki je dana v zavarovanje, je predmet nakupa, obnove ali gradnje in kjer bo kreditojemalec imel stalno prebivališče;

[10] Več o kalibraciji blažilnikov in učinkov v Poročilu o finančni stabilnosti iz maja 2022.

- stanovanjska posojila, ki so popolnoma zavarovana z državnim poroštvom, se izvzemajo iz makrobonitetnih omejitev;
- premostitveni krediti, zavarovani s finančnimi instrumenti, se izvzemajo iz ukrepa omejevanja DSTI. Za te posle velja omejitev ročnosti na tri leta ter omejitev razmerja med zneskom posojila in zavarovanjem (LTC) na 70 %;
- za samostojne podjetnike z normiranimi odhodki se uvaja alternativen način izračuna dohodka kreditojemalca. Po novem lahko banka dohodek oceni na podlagi dejanskih prihodkov in odhodkov iz računovodskih izkazov (če so ti na voljo), zmanjšanih za davke in prispevke;
- kvota za dovoljene izjeme se bo po novem izračunavala glede na posle, ki so skladni z zavezujočimi makrobonitetnimi omejitvami in so bili odobreni v prejšnjem (ne več v tekočem) četrtletju.

2.4 Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2021 pripravila tri podzakonske predpise oziroma dopolnitve podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu – ZZavar-1. Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o zavarovalno-statističnih podatkih (Uradni list RS, št. 80/2021), Sklep o poročanju oseb, ki opravljajo dejavnost zavarovalnega zastopanja in zavarovalnega posredovanja (Uradni list RS, št. 80/2021) ter Sklep o dodatnem revizijskem pregledu zavarovalnice in dodatnem revizorjevem poročilu (Uradni list RS, št. 161/2021).

Agencija za zavarovalni nadzor je v obdobju med 1. aprilom 2021 in 31. marcem 2022 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. marec 2021, 30. junij 2021, 30. september 2021 in 31. december 2021 (izračun solventnostnega kapitala – SCR in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR) ter lastne ocene tveganj zavarovalnic.

V povezavi z ukrepi za blažitev posledic nastalih tveganj zaradi vojnih dogodkov v Ukrajini za relevantni del finančnega sektor je Agencija za zavarovalni nadzor 3. marca 2022 v skladu z določili Zakona o zavarovalništvu (ZZavar-1) pozvala (po)zavarovalnice in pokojninske družbe k izrednemu poročanju o neposredni in posredni izpostavljenosti prek naložbenih portfeljev do držav, udeleženih v konfliktu oziroma do subjektov iz teh držav, izpostavljenosti iz naslova sklenjenih (po)zavarovalnih pogodb s subjekti iz teh držav ter izpostavljenosti iz naslova pozavarovalne zaščite, kjer kot pozavarovatelj nastopa pozavarovalnica iz teh držav. Podatki so pokazali, da imajo (po)zavarovalnice in pokojninske družbe dobro razpršen naložbeni portfelj, da je izpostavljenost do teh držav zanemarljiva, da so visoko kapitalizirane in dobro obvladujejo zavarovalna tveganja, zato večjega kratkoročnega vpliva na poslovanje slovenskih (po)zavarovalnic in pokojninskih družb Agencija za zavarovalni nadzor ne pričakuje. Za potrebe izrednega poročanja so bile dodatno izvedene tudi analize učinkov padcev na finančnih trgih na višino lastnih sredstev (po)zavarovalnic in pokojninskih družb. Zaostrene razmere na finančnih trgih so za večino (po)zavarovalnic in pokojninskih družb le neznatno vplivale na višino njihovih lastnih sredstev. Nekoliko sta odstopali dve zavarovalnici v tuji lasti, za kateri je bil vpliv gibanja finančnih trgov na njihova lastna sredstva zmeren.

Ob pričetku pandemije covida-19 je Agencija za zavarovalni nadzor pozvala vse (po)zavarovalnice in pokojninske družbe, naj zaradi širjenja te pandemije in s tem povezanih razmer velike negotovosti in nepredvidljivosti na finančnih trgih do 1. oktobra

2020, ne izplačajo dividend iz bilančnega dobička v (po)zavarovalnicah in pokojninskih družbah, ne prevzamejo nepreklicnih zavez za izplačilo dividend in se vzdržijo odkupov lastnih delnic, namenjenih nagrajevanju delničarjev. Ukrep je bil naknadno še dvakrat podaljšan, in sicer 20. avgusta 2020 do oddaje revizorjevega poročila k letnim računovodskim izkazom za leto 2020 oziroma do 30. aprila 2021 in 5. marca 2021 z veljavnostjo do 30. septembra 2021. Ker se je stopnja negotovosti zaradi pandemije s časom zmanjševala in je bil tudi vpliv pandemije na posamezne (po)zavarovalnice in pokojninske družbe različen, je Agencija za zavarovalni nadzor ob zadnjemu podaljšanju priporočila objavila tudi kriterije, ob izpolnjevanju katerih so (po)zavarovalnice in pokojninske družbe še pred oktobrom lahko izplačale dividende.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala pri stresnem testu za zavarovalne skupine. V Eiopinem stresnem testu sta sodelovali dve slovenski zavarovalni skupini. Stresni test se je izvajal po stanju na dan 31. decembra 2020, spremljal pa je učinke obdobja nizkih obrestnih mer v času trajanja pandemije covida-19 ter njihov vpliv na solventnost in likvidnost zavarovalniškega sektorja v EU. Scenarij za potrebe stresnega testa je bil razvit v sodelovanju z ESRB (Evropski odbor za sistemska tveganja) ter je obravnaval pričakovanja glede možnega razvoja pandemije covida-19 in njenih gospodarskih posledic. Vključeval je tržne in tudi zavarovalniške šoke.

2.5 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Mnenje Agencije za trg vrednostnih papirjev o zadržanju izplačila dividend

Februarja 2021 je Agencija za trg vrednostnih papirjev z namenom blažitve posledic pandemije covida-19 na področju poslovanja finančnih družb borznoposredniškim družbam posredovala mnenje, v katerem je svetovala, naj do 30. septembra 2021 pri odločanju o:

- razdelitvi dividend ali nepreklicnih zavezah za razdelitev dividend za leta 2019, 2020 in 2021;
- odkupu lastnih deležev v korist izplačila lastninskih pravic delničarjem oziroma omejitev ali izplačilu dobičkov, doseženih v letih 2019, 2020 in 2021, nerazporejenih dobičkov in rezerv iz preteklih let za te namene;
- ustvarjanju obveznosti izplačila variabilnih prejemkov prevzemnikom pomembnega tveganja,

ravnajo še zlasti previdno, tako da bodo tudi v primeru dolgotrajnejših posledic epidemije razpolagale z ustrezno višino kapitala za zagotavljanje kapitalske ustreznosti, ohranile sposobnost absorbiranja morebitnih kapitalskih izgub in vseskozi zagotavljale ustrezno raven likvidnosti.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je tako ravnala zaradi tveganj na kapitalskem trgu, da bi lahko prišlo do motenj v finančnem sistemu, ki bi imele resne negativne posledice na delovanje finančnega sistema in realnega gospodarstva, zlasti v obliki zmanjšanja kapitalske moči oziroma sposobnosti absorbiranja kapitalskih izgub finančnih družb iz morebitne realizacije sistemskih tveganj v času pandemije covida-19 in zmanjšanja likvidnosti, kar bi lahko pomenilo povečano sistemsko tveganje za finančno stabilnost.

Izvajanje nadzora na področju investicijskih skladov

Zaradi zaostritve geopolitičnih razmer v začetku leta 2022 je Agencija ponovno uvedla dodatno poročanje podatkov o dnevnih izplačilih iz vzajemnih skladov, in sicer z namenom ocenjevanja in omejevanja likvidnostnega tveganja. Za razliko od leta 2020, ko so se vlagatelji na pojav pandemije covida-19 odzvali s povečanimi zahtevami za izplačilo, pa vzajemni skladi v začetku leta 2022 še vedno beležijo neto prilive. Izpostavljenost vzajemnih skladov do izdajateljev s sedežem v Ukrajini ali Rusiji je bila ob začetku vojne v Ukrajini

majhna, upravljavcem skladov pa ni bilo treba uporabiti orodij za upravljanje likvidnostnega tveganja, kot so začasna zaustavitev odkupa investicijskih kuponov ali začasni delni odkup.

V letu 2021 je ESMA izdala prenovljene Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga, dopolnjene z novimi referenčnimi parametri scenarijev. V Sloveniji delujeta le dva sklada denarnega trga, izvedeni testi pa pri nobenem niso pokazali ranljivosti, tako da je likvidnosti profil skladov glede na strukturo portfeljev in pretekle odkupe ustrezen.

V letu 2021 so se začele uporabljati Smernice za področje uporabe finančnega vzvoda pri alternativnih investicijskih skladih (AIS), katerih namen je poenotenje nadzornih praks na evropski ravni nad uporabo finančnega vzvoda v sektorju AIS ter vzpostavitev enotnejših pravil glede oblikovanja, merjenja in omejevanja finančnega vzvoda s strani AIS ter ocenjevanja prispevka finančnega vzvoda k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu. ATVP je pri izvedbi ocenjevanja finančnega vzvoda AIS po omenjenih smernicah ocenila, da je prispevek finančnega vzvoda AIS k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu zanemarljiv.

Zakonodaja finančnih trgov

Največ aktivnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev na zakonodajnem področju je bilo v letu 2021 povezanih s pripravo Zakona o bonitetnem nadzoru investicijskih podjetij (ZBNIP) in noveli Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1). Po sprejetju teh zakonov je Agencija pripravila in sprejela vse potrebne podzakoske akte, ki se vežejo na omenjena zakona.

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

V zakonodajnem postopku EU je prenova direktive o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov (AIFMD), ki predvideva tudi implementacijo priporočila ESRB, naj se v zakonodajo Unije vnese skupni pravni okvir, ki bo urejal vključitev dodatnih orodij za upravljanje likvidnosti pri upravljanju investicijskih skladov.

2.6 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav

ESRB je v obdobju med drugim četrtletjem 2021 in prvim četrtletjem 2022 izdal dopolnitve Priporočila ESRB/2015/2, s katerimi je na seznam ukrepov, za katere priporoča vzajemnost, dodal Belgijo, Nizozemsko, Litvo in Norveško ter umaknil s seznama prejšnje priporočilo za Belgijo.

Vzajemnost naj bi zagotovila, da se makrobonitetni ukrep uporablja za vse finančne institucije v EU, ki so izpostavljene ciljnemu tveganju, ne glede na to, kje v EU se nahajajo. Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU ter prispeva k enakim pogojem na enotnem trgu. Vzajemnost se vzpostavi tako, da ustrezni organ v drugi državi članici uporabi enak ali enakovreden makrobonitetni ukrep kot tisti, ki je bil aktiviran v prvi (matični) državi članici.

ESRB je v obdobju med drugi četrtletjem 2021 in prvim četrtletjem 2022 izdal dopolnitve Priporočila ESRB/2015/2,[11] s katerimi je na seznam ukrepov, za katere priporoča vzajemnost, dodal Belgijo, Nizozemsko, Litvo in Norveško ter umaknil s seznama prejšnje priporočilo za Belgijo.

- Prvo priporočilo se nanaša na 9-odstotno stopnjo blažilnika sistemskih tveganj za vse izpostavljenosti bank po principu IRB do fizičnih oseb, zavarovanih s stanovanjskimi nepremičninami v Belgiji.

[11] Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 15. decembra 2015 o ocenjevanju čezmejnih učinkov ukrepov makrobonitetne politike in njihovi prostovoljni vzajemnosti (ESRB/2015/2).

- Drugo se nanaša na zaostritev omejitve velike izpostavljenosti, ki velja za izpostavljenosti do visoko zadolženih velikih nefinančnih družb s sedežem v Franciji.
- Tretje se nanaša na pravno zavezujoče omejitve vrednosti posojila in vrednosti za nova hipotekarna posojila za stanovanjske nepremičnine (LTV) v Luksemburgu.
- Četrto se nanaša na najnižjo utež tveganja, ki se uporablja za portfelj izpostavljenosti do dolžnikov, ki prebivajo na Švedskem, zavarovanih z nepremičninami.
- Peto se nanaša na ukrep, ki ga je aktiviral norveški organ, uvedba sistemskega blažilnika tveganja za izpostavljenosti na Norveškem, skupaj z dvema povprečnima pragoma uteži tveganja za izpostavljenosti stanovanjskih in poslovnih nepremičnin na Norveškem.
- Šesto se nanaša na stopnjo blažilnika sistemskega tveganja za vse izpostavljenosti bank do fizičnih oseb s prebivališčem v Republiki Litvi, ki so zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami.
- Zadnje se nanaša na minimalno povprečno utež tveganja za kreditne institucije, ki uporabljajo pristop IRB za izračun regulativnih kapitalskih zahtev v zvezi s svojimi portfelji izpostavljenosti do fizičnih oseb, zavarovanih s stanovanjskimi nepremičninami na Nizozemskem.

Banka Slovenije se je na podlagi načela de minimis odločila, da ne bo zagotovila vzajemnosti teh makrobonitetnih ukrepov. Izpostavljenosti slovenskih bank do omenjenih držav so zanemarljive in ne presegajo pragov vzajemnosti, navedenih v priporočilu ESRB.

3 Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB)

Odbor za finančno stabilnost in nadzorni organi finančnega sistema kot imenovani organi skladno z desetim odstavkom 4. člena ZMbNFS[12] skrbijo za izvedbo opozoril in priporočil ESRB ter poročajo ESRB, Svetu in Evropski komisiji o ukrepih, sprejetih na podlagi tovrstnih opozoril in priporočil.

ESRB je od leta 2011 skupaj izdal 24 priporočil, od katerih se jih 17 še izvaja. Banka Slovenije je skupaj z Ministrstvom za finance, Agencijo za trg vrednostnih papirjev in Agencijo za zavarovalni nadzor v letu 2020 poročala ESRB o izvajanju sedmih priporočil.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je skupaj z Banko Slovenije ob koncu leta 2021 ESRB poročala o priporočilu (ESRB/2020/6), izdanem 25. maja 2020, o likvidnostnih tveganjih, ki izhajajo iz pozivov k doplačilu kritja, s tremi cilji, in sicer da se nenadne in znatne (zato procikličnе) spremembe ter učinki naglega padca, povezani z začetnimi kritji (vključno z dodatnimi kritji) in zavarovanjem, omejijo. Pri izvajanju likvidnostnih stresnih testov se celovito zajamejo vsi dogodki in omeji asimetričnost plačil gibljivih kritij, ki se zbirajo znotraj enega dne. Tretji cilj pa je omejiti asimetričnost plačil gibljivih kritij, ki se zbirajo znotraj enega dne.

Kot odziv na pandemijo covida-19 je ESRB 27. maja 2020 izdala dve priporočili. Cilj priporočila o omejitvi razdeljevanja dobička in kapitala med pandemijo bolezni covida-19 (ESRB/2020/7) je povečati odpornost finančnih institucij med krizo in spodbujati potrebno kreditiranje realnega gospodarstva ter omejiti razporeditev kapitala delničarjev in višjega vodstva v svojo korist. Zaradi visoke negotovosti je bilo priporočilo ESRB (ESRB/2020/7) dne

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

15. decembra 2020 podaljšano in spremenjeno v Priporočilo ESRB/2020/15. Drugo priporočilo je vezano na spremljanje moratorijev na dolgove ter javnih jamstvenih shem in drugih ukrepov fiskalne narave (ESRB/2020/8).[13] ESRB je za to priporočilo izdal oceno večinske skladnosti s priporočilom.

Oceno v celoti skladni (angl. fully compliant) je ESRB podal za izpolnjevanje delov A in B Priporočila o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (ESRB/2016/14, dopolnjeno z ESRB/2019/3), ki obravnava področje stanovanjskih nepremičnin. Namen priporočila je, da nacionalni makrobonitetni organi razvijejo okvir za spremljanje tveganj v nepremičninskem sektorju. Skladnost z deli priporočila C in D, ki obravnavatia področje poslovnih nepremičnin, bo ocenjena v letu 2022.

ESRB je 11. decembra 2015 izdal priporočilo o priznavanju in določanju stopenj proticikličnega blažilnika za izpostavljenost do tretjih držav (ESRB/2015/1). Banka Slovenije je v drugem četrtletju 2022 na podlagi priporočila ESRB (ESRB/2015/1) poročala ESRB, da ostaja slovenski bančni sistem pomembno izpostavljen do Srbije kot tretje države, iz katere bi lahko prišlo do prenosa tveganj sistemske narave.

ESRB je 24. septembra 2020 izdal priporočilo o identifikaciji pravnih subjektov (ESRB/2020/12). Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so konec leta 2021 izpolnile predlogo za priporočilo B, katerega cilj je zagotoviti sistematično in celovito uporabo identifikatorja LEI za identifikacijo subjektov pri poročanju finančnih informacij.

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so v okviru redne četrtletne ankete[14] ESRB poročale ocene identificiranih tveganj na nacionalni in evropski ravni. Poleg tega poteka redno obveščanje ESRB o uvedenih makrobonitetnih ukrepih.

[13] Priporočilo je zamrznjeno do konca leta 2022 zaradi vojnih razmer v Ukrajini.
[14] Angl. ESRB Bottom-up Survey.

3.1 Novo priporočilo ESRB

ESRB je 2. decembra 2021 izdal priporočilo o vseevropskem sistemskem okviru za usklajevanje kibernetskih incidentov (ESRB/2021/17).

ESRB je 2. decembra 2021 izdal priporočilo o vseevropskem sistemskem okviru za usklajevanje kibernetskih incidentov (ESRB/2021/17). Vse večje grožnje finančni stabilnosti v EU zaradi povečanja števila kibernetskih incidentov zahtevajo od evropskih nadzornih organov bolj učinkovito odzivnost pri njihovem reševanju. Na podlagi tega je ESRB oblikoval priporočila za evropske nadzorne organe, na podlagi katerih bi morali vzpostaviti vseevropski sistemski okvir za usklajevanje kibernetskih incidentov na ravni EU (v nadaljevanju: EU-SCICF).

Namen EU-SCICF je izboljšati pretok informacij in usklajevanje med evropskimi nadzornimi organi, vključenimi v reševanje sistemske krize, ki jo lahko povzroči kibernetski incident. Da bi zmanjšali tveganje neuspešnega usklajevanja, morajo nadzorniki finančnega sistema povečati stopnjo pripravljenosti na sistemsko kibernetsko krizo na način, da izboljšajo svoje komunikacijske in usklajevalne zmogljivosti na ravni EU. Ključna načela, h katerim morajo evropski nadzorni organi stremeti, da ne bi prišlo do napak pri usklajevanju, so: (i) enotno razumevanje situacije, (ii) pravočasno usklajevanje med finančnimi nadzorniki, (iii) ustrezno komuniciranje z javnostjo in mediji (hitro širjenje sistemskih kibernetskih incidentov lahko povzroči izgubo zaupanja v delovanje finančnega sistema) ter (iv) redno testiranje in nadgradnja okvira (redno testiranje zagotavlja, da je okvir ves čas primeren za uporabo in da se z njim izboljšuje pripravljenost na reševanje kibernetskih incidentov).

Prvi cilj priporočila je vzpostaviti EU-SCICF, drugi cilj je vzpostaviti kontaktne točke EU-SCICF in tretji cilj je vzpostaviti ustrezne ukrepe na ravni EU za zagotovitev učinkovitega odziva na sistemske kibernetske incidente. EU-SCICF naj bi se aktiviral le med sistemskimi kibernetskimi krizami. Uveden bo do konca leta 2025, vanj pa bodo vključeni nacionalni makrobonitetni organi.

3.2 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 11: Pregled priporočil ESRB

Vir: ESRB in lastni prikaz.
Opombe: S sivim ozadjem so prikazana priporočila v teku. V belem ozadju so prikazana že implementirana priporočila.
Puščice prikazujejo, kako se lahko obravnava medsebojna povezanost posameznih priporočil ESRB.

4 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost

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

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

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

Področji finteha in kibernetske varnosti se silovito razvijata. Od ustanovitve DS OFS sta obe področji globalno gledano močno pridobili pomen, temu pa se je prilagajala tudi DS OFS, med drugim s širitvijo nabora vsebin, ki jih je obravnavala. OFS je z namenom učinkovitejšega naslavljanja in obravnave obeh področji 9. decembra 2021 sprejel sklep, na podlagi katerega so se aktivnosti DS OFS razdelile v dve »veji« (t. i. streams), in sicer na področje finteha in področje kibernetske varnosti, ob tem pa je bil posodobljen tudi mandat delovne skupine. Nova delitev bo tako v prihodnje omogočila še celovitejšo in bolj poglobljeno obravnavo vsebin na obeh področjih.

OFS je z namenom učinkovitejšega naslavljanja in obravnave področij finteha in kibernetske varnosti sprejel sklep, na podlagi katerega so se aktivnosti DS OFS razdelile v dve »veji«.

Člani delovne skupine se sestajajo v širši in ožji sestavi. Na sejah v širši sestavi so obravnavane predvsem splošne vsebine s področja finteha in kibernetske varnosti, poleg predstavnikov finančnih regulatorjev, Ministrstva za finance in Urada Vlade Republike Slovenije za informacijsko varnost pa se sej aktivno udeležujejo tudi predstavniki slovenskih univerz s področja digitalizacije, prava in ekonomije. Na seje so k posameznim točkam v skladu z obravnavanimi vsebinami občasno vabljeni tudi predstavniki industrije. Med ključnimi tematikami, obravnavanimi na sejah v širši sestavi, so tako:

- regulatorna obravnava novih tehnologij, pri čemer se še posebna pozornost posveča področju kriptosredstev;
- novi tehnološki trendi in izzivi, ki jih ti prinašajo za področje financ (npr. kvantno računalništvo, umetna inteligenca);
- tehnološke vsebine, ki niso neposredno povezane s finančnim področjem, vendar lahko nanj posredno vplivajo (npr. aktivnosti, vezane na vzpostavitev nacionalne infrastrukture, ki bi omogočala testiranje rešitev s področja tehnologije verige podatkovnih blokov);
- vsebine, obravnavane na ravni nadnacionalnih organov, in sicer Evropskega bančnega organa (EBA), Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA) ter Evropskega organa za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), ter
- vsebine s področja širše kibernetske varnosti, vključno z obravnavo kibernetske odpornosti slovenskega finančnega sektorja.

Seje DS OFS v ožji sestavi potekajo praviloma samo v primeru obravnave vsebin zaupne narave, pri čemer so na njih navzoči le predstavniki finančnih regulatorjev. V okviru sej v ožji sestavi so tako obravnavane na primer vsebine, povezane z delovanjem delovne skupine ESRB za kibernetsko varnost (angl. European Systemic Cyber Group, v nadaljevanju: ESCG) ali konkretnih razvojnih projektov s področja finteha in kibernetske varnosti posameznih finančnih regulatorjev.

Med 1. aprilom 2021 in 31. marcem 2022 je potekalo šest sej DS OFS, od tega tri v širši in tri seje v ožji sestavi.

V obdobju med 1. aprilom 2021 in 31. marcem 2022 je bilo izvedenih šest sej DS OFS, od tega tri v širši in tri v ožji sestavi. Zaradi ukrepov, vezanih na omejevanje epidemije covida-19, so vse seje potekale videokonferenčno, ob čemer se je izvedba sej z uporabo sodobnih

tehnologij izkazala kot izjemno učinkovita. Posledično bo tudi večji del prihodnjih sej DS OFS – ne glede na zunanje okoliščine – potekal videokonferenčno. V omenjenem obdobju se je platforma DS OFS izkazala kot učinkovit katalizator sodelovanja in izmenjave informacij med finančnimi regulatorji.

4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij

Na področju finteha so bile v obdobju med 1. aprilom 2021 in 31. marcem 2022 obravnavane tematike s številnih področij, pri čemer so bile v ospredju predvsem teme, povezane s kriptosredstvi. Tako je bila že ob samem začetku obdobja posebna pozornost posvečena dvema ključnima trendoma s tega področja, in sicer nezamenljivim žetonom (angl. Non Fungible Tokens – NFT) in decentraliziranim financam (angl. Decentralised Finance – DeFi), ob čemer so se na seji soočila tako stališča industrije kot tudi regulatorjev. Ekosistem kriptosredstev je bil natančneje obravnavan tudi s tehnološkega vidika, pri čemer so bili v središče postavljeni vidiki varnosti, nivo decentralizacije in skalabilnosti. Ob tem se omenjeni trije vidiki med seboj pogosto izključujejo (t. i. Blockchain Trilemma). Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo (MGRT) je članom DS OFS predstavilo enotno evropsko blockchain infrastrukturo (angl. European Blockchain Services Infrastructure – EBSI) ter podalo informacije, kako se v to infrastrukturo vključuje Slovenija. MGRT je pri tem poudaril, da naj bi EBSI deležnikom prinesla številne koristi, od pridobivanja digitalnega znanja in kompetenc do boljšega dostopa do storitev javne uprave. Skupina je obravnavala tudi mehanizme, ki s pomočjo umetne inteligence oziroma nevronskih mrež omogočajo samodejno klasifikacijo kriptosredstev, pri čemer je bila pozornost namenjena tudi analizi številnih omejitev, vezanih na uporabo tovrstnih orodij. Preučile so se tudi različne možnosti uporabe teh orodij v sklopu prihodnjih nadzorniških aktivnosti na področju kriptosredstev.

Člani delovne skupine so podrobneje obravnavali tudi regulativo, vezano na pilotno ureditev za tržne infrastrukture na podlagi tehnologije razpršene evidence (t. i. DLT pilot), izvedena pa je bila tudi podrobna predstavitev aktivnosti regulatorjev v okviru Evropskega foruma spodbujevalcev finančnih inovacij. Ne nazadnje so bile v okviru DS OFS predstavljene tudi aktivnosti in napredek na digitalnem evru, centralnobančnem denarju v digitalni obliki, ki bi ga Evrosistem lahko izdal že predvidoma v letu 2026. Digitalni evro bi državljanom in poslovnim subjektom omogočil dostop do preprostega, splošno sprejetega, brezplačnega in zaupanja vrednega plačilnega sredstva, prilagojenega digitalni dobi.

4.1.2 Kibernetska varnost

Za finančni sektor je ključno, da čim prej preide na uporabo kriptografskih algoritmov, ki bodo odporni na napade s kvantnimi računalniki.

Na področju kibernetske varnosti je bila posebna pozornost posvečena kvantnemu računalništvu in nevarnostim, ki jih omenjena tehnologija prinaša za področje finančnih storitev. Obstaja bojazen, da bodo učinkoviti kvantni računalniki posameznim, potencialno zlonamernim entitetam, na razpolago veliko prej kot širši javnosti oziroma trgu.

V okviru skupine je bilo podrobneje obravnavano tudi poročilo Evropskega odbora za sistemska tveganja (angl. European Systemic Risk Board – ESRB) glede zmanjševanja sistemskih kibernetskih tveganj in priporočila, ki se nanašajo na vzpostavitev vseevropskega sistema za usklajevanje kibernetskih incidentov.

4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih

V preteklem obdobju je DS OFS za podnebna tveganja spremljala razvoj regulative na področju trajnostnosti ter izvedla oceno podnebnih tveganj, iz katerih izhaja, da ni bistvenih sprememb glede na lansko leto. Letos je DS OFS za podnebna tveganja spremljala razvoj regulative na področju trajnostnosti, kjer zahteve postopoma stopajo v veljavo. DS OFS za podnebna tveganja je v preteklem obdobju izvedla več analiz, predvsem na področju tranzicijskih tveganj. Ti temeljijo na več opredelitvah podnebno občutljivih dejavnosti na podlagi kriterijev prispevka k emisiji oziroma podnebne relevantnosti dejavnosti. Iz ocen DS OFS za podnebna tveganja izhaja, da ni bistvenih sprememb pri oceni podnebnih tveganj v finančnem sistemu glede na lansko leto, pri čemer so ta za zavarovalniški oziroma bančni sektor ocenjena kot nizka do zmerna. Pri analizi podnebnih tveganj ostajajo ključni izzivi standardizacija pristopov in kazalnikov ter zapolnitev podatkovnih vrzeli, ki ostajajo velike, zlasti pri fizičnih tveganjih.

4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti

Nadaljuje se postopni razvoj in uveljavljanje regulative s področja trajnostnosti, kar pomembno prispeva k standardizaciji obravnave podnebnih in drugih trajnostnih tveganj na ravni EU ter postopnemu odpravljanju podatkovne vrzeli. Uredba o taksonomiji je uvedla opredelitev okoljsko trajnostnih dejavnosti na podlagi šestih okoljskih ciljev, z decembrom 2021 pa je bil definiran prvi sklop tehničnih kriterijev za presojo skladnosti za prva dva podnebna cilja.[15] V začetku leta 2022 so začele veljati tudi prve poenostavljene[16] zahteve po razkritjih o skladnosti poslovanja družb s taksonomijo. Z marcem 2021 je začela veljati uredba SFDR,[17] ki uvaja razkritja, povezana s trajnostnostjo, s strani ponudnikov nekaterih finančnih storitev.[18] Na obvezniške trge pa prihaja harmonizirana oznaka »EU zelenih obveznic«,[19] kjer bo poraba zbranih sredstev vezana na projekte, skladne z EU okoljsko taksonomijo. Prav tako se postopno razvija bančna bonitetna zakonodaja, in sicer s preučitvijo smotrne uvedbe kapitalskih zahtev in z vključitvijo ESG tveganj v zahteve vseh treh baselskih stebrov. Trenutna zakonodaja vsebuje le zahteve o razkritjih glede ESG tveganj v okviru tretjega baselskega stebra, ki jih bodo nekatere večje banke prvič objavile za konec leta 2022.[20] Treba je še omeniti, da se zahteve zakonodaje uvajajo postopno z razvojem kriterijev EU taksonomije, ki so trenutno opredeljeni le za prva dva okoljska cilja, povezana s podnebjem.[21] Poleg tega so kriteriji trenutno definirani le za nekatere panoge, v prihodnje pa se bodo v taksonomijo vključevale še druge dejavnosti, na primer s področij jedrske energije in zemeljskega plina.[22] Prav tako trenutna razkritja o skladnosti s taksonomijo zajemajo le manjši nabor družb, ki kotirajo,[23] z direktivo CSRD pa je v prihodnje predvideno povečanje nabora družb na vse velike družbe in vse družbe, ki kotirajo.[24]

[15] Prvi delegirani akt vsebuje tehnične kriterije za določanje okoljsko trajnostnih dejavnosti le za najbolj relevantne panoge in le za prva dva okoljska/podnebna cilja. Sledile bodo dopolnitve akta za druge panoge in druge cilje – osnutek naslednjega akta s kriteriji za področje jedrske energije in zemeljskega plina (za prva dva cilja) je bil objavljen februarja 2022.

[16] V letošnjem letu se poroča le delež izpostavljenosti do dejavnosti, ki so potencialno skladne s taksonomijo, oziroma dejavnosti v panogah, ki so že zajete v taksonomijo (»taxonomy eligible«), prvi podatki o dejanski skladnosti s taksonomijo (»taxonomy aligned«) pa bodo na voljo šele naslednje leto.

[17] Uredba o razkritjih, povezanih s trajnostjo, v sektorju finančnih storitev

[18] Delegiran akt s podrobnostmi glede vsebine in oblike razkritij bo predvidoma sprejet v 3Q 2022 (objavljen je že končni osnutek), uporabljal se bo od 1. januarja 2023.

[19] Predlog Uredbe o evropskih zelenih obveznicah je bil objavljen julija 2021

[20] Dopolnitve zakonodaje glede zahtev drugega kapitalskega stebra bodo zajete v naslednjo spremembo CRD (osnutek objavljen oktobra 2021), za spremembe v okviru prvega stebra pa se strokovne podlage šele pripravljajo (posvetovalni dokument za poročilo EBA je bilo objavljeno maja 2022).

[21] Kriteriji za prva dva okoljska cilja, blažitev podnebnih sprememb in prilagajanje podnebnim spremembam so za nekatere dejavnosti že v uporabi od 1. januarja 2022, prvi kriteriji za ostale štiri okoljske cilje pa bodo definirani naknadno in v uporabi predvidoma od 1. januarja 2023.

[22] Razširitve taksonomije so predvidene z vključevanjem dodatnih, podnebno relevantnih panog ter dejavnosti, ki bistveno prispevajo k okoljskim ciljem, omogočitvenih in prehodnih dejavnostih.

[23] Nabor zavezancev trenutno določa direktiva NFRD: velika podjetja, ki kotirajo, ter banke in zavarovalnice; ki imajo več kot 500 zaposlenih.

[24] Z izjemo mikro podjetij, ki kotirajo.

4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS

V bančnem sistemu se ocene izpostavljenosti do podnebno občutljivih dejavnosti v NFD portfelju gibljejo med eno tretjino in 60 %, večina izpostavljenosti je v nizko do zmerno ogljično intenzivnih dejavnosti. Višja utežena ogljična intenziteta v primerjavi z neutežene ogljične intenzitete pa kaže na nagib bančnih portfeljev k dejavnosti, ki bolj onesnažujejo.[25] Prvotne ocene razogljičenja na podlagi podnebnih metrik ogljičnega odtisa kažejo na delni proces razogljičenja in precejšnje razlike med bankami. Ocene se prav tako razlikujejo odvisno od pristopa zapolnitve podatkovnih vrzeli emisij, na primer s pripisovanjem emisij na podlagi tržnih deležev institucij oziroma z imputacijo emisij na podlagi podatkov o emisijskih kuponov.

Tranzicijska tveganja v zavarovalniškem sektorju so nizka in se med leti celo znižujejo, prve ocene fizičnih tveganj pa kažejo na obvladljiva tveganja ob močni koncentraciji škod v manjšem številu škodnih dogodkov. V zavarovalniškem sektorju znašajo izpostavljenosti do podnebno občutljivih dejavnosti v naložbenih portfeljev zavarovalnic pod 5 %, podnebna tveganja pa se med leti celo znižujejo ob manjšem obsegu reinvestiranja sredstev v dejavnosti, ki bolj onesnažujejo. Prvotne ocene fizičnih tveganj za zavarovalnicah kažejo, da so škode iz podnebnih sprememb močno koncentrirane v manjšem številu škodnih dogodkov, da pa je njihova velikost trenutno obvladljiva z vidika poslovanja zavarovalnic. Pomembno je opozoriti na morebitno povečevanje škod v prihodnje, kot izhaja iz podnebnih scenarijev za Slovenijo.

Pri analizi podnebnih tveganj ostajajo ključni izzivi standardizacija pristopov in indikatorjev ter zapolnitev podatkovnih vrzeli, ki ostajajo velike, zlasti pri fizičnih tveganj. Medtem ko so podatkovne vrzeli razmeroma manjše pri tranzicijskih tveganjih, so indikatorji in preglednice podnebnih tveganj v razvoju, ocene tveganj pa se tudi razlikujejo odvisno od vira, obsega in granularnosti emisij. Večji nabor podatkov za oceno podnebnih tveganj je mogoče pričakovati srednjeročno, zato bodo v prihodnje še zlasti pomembni pristopi zapolnitve podatkovnih vrzeli. Pri fizičnih tveganjih bodo pomembni vidik granularnost podatkov in upoštevanje podnebnih scenarijev ter ocena fizičnih tveganj na podlagi zgodovinskih podatkov.

[25] Podnebno občutljive dejavnosti so opredeljene na podlagi strukture emisij v Sloveniji ali podnebne relevantnosti v EU (Battiston et al, 2017), več v Poročilo o podnebnih tveganjih v Sloveniji 2021. Razredi ogljične intenzitete se določijo na podlagi metodologije iz EBA pilotne analize podnebnih tveganj (2021). Pri kazalniku utežene ogljične intenzitete se kot utež uporabi delež izpostavljenosti posamezne dejavnosti v celotnih NFD izpostavljenosti, ogljična intenziteta je definirana kot emisije glede na prihodke po dejavnostih.

5 Druge aktivnosti OFS

Na sejah Odbora za finančno stabilnost so bile med drugim obravnavane tudi v nadaljevanju predstavljene pomembnejše teme.

Dolgoročna tveganja trenutne ureditve pokojninskega sistema v Sloveniji za finančno stabilnost

OFS skuša z identificiranjem, spremljanjem in ocenjevanjem tveganj za finančno stabilnost zmanjšati kopičenje sistemskih tveganj. Pri tem OFS ocenjuje, da je vzdržnost pokojninskega sistema nujna za finančno stabilnost države, žal pa različne analize kažejo, da naš pokojninski sistem dolgoročno ni vzdržen. Prebivalstvo Slovenije je izpostavljeno tveganju zmanjšanja dohodkov ob upokojitvi, kajti pokojninski sistem temelji na pretočnem (prvem) stebru, ki v prihodnosti zaradi demografskih sprememb brez prilagoditev ne bo zmogel tolikšnega bremena. S tem pozivom želimo poudariti nujnost sprememb na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja (drugi steber), ki bi med drugim povečale vključenost institucionalnih vlagateljev (bank, zavarovalnic in pokojninskih skladov) v pokojninski sistem, s tem pa posredno prispevale tudi h krepitvi domačega trga kapitala (celotno pismo v Prilogi 1).

Spremembe na področju makrobonitetnih ukrepov

V aprilu 2022 je Banka Slovenije nadgradila makrobonitetni instrumentarij, ki se nanaša na dva sklopa instrumentov: spremembe na področju kapitalskih blažilnikov in omejitve kreditiranja prebivalstva.[26]

[26] Več o tem v poglavju 2.2. Okvir: Spremembe makrobonitetne politike.

Priloga 1: Dolgoročna tveganja trenutne ureditve pokojninskega sistema v Sloveniji za finančno stabilnost

Odbor za finančno stabilnost (OFS) skuša z identificiranjem, spremljanjem in ocenjevanjem tveganj za finančno stabilnost zmanjšati kopičenje sistemskih tveganj. Pri tem ocenjujemo, da je vzdržnost pokojninskega sistema nujna za finančno stabilnost države, žal pa različne analize kažejo, da naš pokojninski sistem dolgoročno ni vzdržen. Prebivalstvo Slovenije je izpostavljeno tveganju zmanjšanja dohodkov ob upokojitvi, saj pokojninski sistem temelji na pretočnem (prvem) stebru, ki v prihodnosti zaradi demografskih sprememb brez prilagoditev ne bo zmogel tolikšnega bremena. Ker vsako poseganje v pokojninski sistem zahteva družbeni konsenz, se nam zdi čas pred volitvami primeren za začetek širše razprave o potrebnih spremembah na tem področju.

V okviru projekta tehnične podpore, ki ga financira Evropska unija, je OECD27 januarja 2022 predstavil poročilo o slovenskem pokojninskem sistemu. V njem je nanizanih več možnih ukrepov, katerih sprejetje bi izboljšalo vzdržnost pokojninskega sistema. S tem pozivom želimo poudariti nujnost sprememb na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja (drugi steber), ki bi med drugim povečale vključenost institucionalnih vlagateljev (bank, zavarovalnic in pokojninskih skladov) v pokojninski sistem, s tem pa posredno prispevale tudi h krepitvi domačega trga kapitala.

OFS ob tem ugotavlja, da je struktura finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev drugačna kot v drugih državah evroobmočja, saj imajo gospodinjstva skoraj polovico finančnega premoženja v obliki vlog in gotovine. V evroobmočju imajo gospodinjstva več premoženja naloženega v bolj dolgoročne premoženjske oblike – lastniške vrednostne papirje in enote investicijskih skladov ter v življenjska in pokojninska zavarovanja, ki hkrati povečujejo vzdržnost njihovih pokojninskih sistemov. Previdnost slovenskih gospodinjstev se je še dodatno okrepila po razglasitvi pandemije v letu 2020. Negotove razmere in nizke obrestne mere so odvračale varčevalce od vezave sredstev, zato so se močno okrepile vloge na vpogled, medtem ko so se vezane vloge zmanjšale. Varčevalci so prihranke puščali na računih pri bankah, te pa so jih ob zmanjšanem kreditiranju usmerjale predvsem na račune k centralni banki, kjer so se visoka presežna sredstva tudi v preteklem letu obračunavala po negativni obrestni meri. Slovenija tako ostaja v skupini držav evroobmočja z največjim deležem vlog gospodinjstev v bilančni vsoti, med katerimi prevladujejo vloge na vpogled. Zaradi njihovega naraščajočega obsega ostaja neusklajenost med ročnostjo naložb in obveznosti visoka. S spodbujanjem namenskega pokojninskega varčevanja bi v prvi vrsti dosegli večji prirast vrednosti premoženja varčevalcev in pozitivne učinke za njihovo starost ter posredno vplivali tudi na diverzifikacijo strukture bančnih bilanc. Hkrati bi bila to spodbuda za domač kapitalski trg, ki bi lahko prispeval k stabilnejši prerazporeditvi privarčevanih sredstev.

Dodatno pokojninsko zavarovanje trenutno predstavlja obliko varčevanja za starost v Sloveniji, ki jo država spodbuja z davčnimi olajšavami. Podatki nedavno objavljene analize OECD kažejo, da obstoječa ureditev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja ne spodbuja dovolj ne posameznikov ne podjetij, zato so sredstva, zbrana v drugem pokojninskem stebru, v Sloveniji nižja kot v primerljivih državah.

OECD je v zvezi s tem predlagal v razmislek vrsto ukrepov, ki izvirajo iz dobrih praks drugih držav. Ti ukrepi se večinoma prekrivajo z vsebino Bele knjige o pokojninah,28 hkrati pa so usmerjeni k enemu od ciljev Unije kapitalskih trgov (CMU), in sicer da se spodbuja dolgoročno lastniško financiranje razvoja gospodarstva s strani institucionalnih vlagateljev. Ker je ta zahtevna tematika po mnenju OFS zdaj s strokovno-analitičnega vidika obdelana in ponuja ustrezen nabor možnih rešitev, bi bilo smiselno, tudi zaradi socialnega vidika te

[27] OECD Review of Pension Systems: Slovenia, 27. januar 2022 (OECD deluje kot svetovalec pristojnim organom v Republiki Sloveniji v okviru Programa za podporo strukturnim reformam).
[28] Bela knjiga o pokojninah, Ljubljana, april 2016.

problematike, spremembe čim prej doreči in implementirati. Ker je horizont pokojninskega varčevanja izrazito dolgoročen, je pravočasna optimizacija obstoječe ureditve, še zlasti v luči staranja prebivalstva, zelo pomembna. Razvit sistem dodatnih pokojninskih zavarovanj ima namreč pomemben gospodarski in finančni vpliv ter s prerazporejanjem tveganj pomembno zvišuje odpornost domačega finančnega sistema na ekonomske šoke in hkrati pozitivno vpliva na gospodarski razvoj. Mnogi ponudniki produktov, namenjenih pokojninskemu varčevanju, zaradi časovno daljšega naložbenega horizonta, prispevajo tudi k stabilnejši lastniški strukturi podjetij. Stabilna vplačila v sistem izdajateljem lastniških in dolžniških instrumentov zagotavljajo predvidljivost in potrebno naložbeno kapaciteto. To je še zlasti pomembno za uresničevanje podnebnih ciljev EU, saj je mogoče pričakovati, da bo pomemben del sredstev, zbranih v okviru pokojninskih varčevanj, v prihodnje usmerjen v financiranje zelene preobrazbe gospodarstva, v smeri njegove podnebne nevtralnosti in digitalne povezljivosti. Z uspešnim poslovanjem gospodarstva se bo posledično izboljšala tudi dolgoročna vzdržnost prvega pokojninskega stebra.

Boštjan Vasle
predsednik
Odbora za finančno stabilnost