OFS: Odbor za finančno stabilnost
Financial Stability Board

Letno poročilo

Junij 2023

Uvodna beseda

Obdobje od 1. aprila 2022 do 31. marca 2023, na katero se nanaša to poročilo Odbora za finančno stabilnost (OFS), sta v največji meri zaznamovala nadaljevanje ruske agresije v Ukrajini in nadaljevanje trenda močnega zviševanja cen življenjskih potrebščin. Domače in evrsko gospodarstvo se sooča z izjemno zahtevnimi in negotovimi razmerami za rast, kar ohranja nekatera tveganja na povišani ravni. Sprva je vojaška agresija v Ukrajini vplivala na inflacijo cen energentov in hrane, proti koncu leta 2022 pa je inflacija postajala vse bolj široko osnovana. Člani OFS, Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev, Agencija za zavarovalni nadzor in Ministrstvo za finance (brez glasovalne pravice), smo obravnavanem obdobju 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 so kot posledica nadaljevanja ruske agresije v Ukrajini in posledično stopnjevanje rasti inflacije v največji meri zaznamovali številni dvigi ključnih obrestnih mer. Kreditno tveganje tako že od začetka pandemije ohranjamo na povišani ravni. Prav tako ohranjata povišano oceno tveganja obrestno tveganje in tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga. Pri slednjemu se kažejo znaki umirjanja na trgu stanovanjskih nepremičnin, kar bi lahko v prihodnje prispevalo k znižanju ocene tveganja na zmerno. Ob pretresih, ki so se zgodila v ameriškem in švicarskem bančnem sistemu v marcu 2023, lahko potrdimo, da slovenski bančni sistem, podobno kot celoten evrski, posluje stabilno in z visoko likvidnostjo kot ob koncu preteklega leta 2022. Ocena odpornosti bančnega sistema je ostala nespremenjena ter je ocenjena kot srednja.

Zavarovalniški segment in trg vrednostnih papirjev sta se soočala z makroekonomskim in tržnim tveganjem, kar je v veliki meri posledica geopolitičnih tveganj. Največji vpliv na tržno tveganje ima visoka spremenljivost obrestnih mer dolžniških vrednostnih papirjev in povečana spremenljivost borznih indeksov na svetovnih trgih. Vojna v Ukrajini pomeni dodaten izziv za finančne trge in tudi povečano intenzivnost kibernetskih napadov. Zaradi negotovosti v zvezi z vojno se tveganja ne umirjajo, ravno nasprotno. Visoka inflacija, višanje obrestnih mer in zaostrovanje monetarne politike evropske centralne banke bo predstavljalo 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. V začetku leta 2022 je situacija pripeljala do možnega dviga proticikličnega kapitalskega blažilnika 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 vojne v Ukrajini na delovanje finančnega sistema na evropski in nacionalni ravni. Izdal je novo priporočilo o ranljivosti v sektorju nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru. Tveganja, ki izhajajo iz sektorja poslovnih nepremičnin so povečana in pričakuje se, da države spremljajo gibanja na trgu poslovnih nepremičnin in raziščejo možnost uporabe primernih mikro in makrobonitetnih ukrepov. Poleg tega se je nadaljevalo izvajanje priporočila o vseevropskem sistemskem okviru za usklajevanje kibernetskih incidentov. Nadaljuje se izvajanje 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 ruske agresije v Ukrajini ter zviševanja cen življenjskih potrebščin. 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 izzivom, ki sta jih narekovala nadaljevanje vojne v Ukrajini in visoki inflaciji 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 8

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja 11

1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev 12

1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja 19

2 Ukrepi makrobonitetnega značaja v Republiki Sloveniji 20

2.1 Namen in cilji makrobonitetne politike 20

2.2 Banka Slovenije 20

2.3 Agencija za zavarovalni nadzor 25

2.4 Agencija za trg vrednostnih papirjev 26

2.5 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav 27

3 Pregled poročanj Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB) 28

3.1 Novo priporočilo ESRB 30

3.2 Pregled vseh priporočil ESRB 31

4 Delovne skupine Odbora za finančno stabilnost 32

4.1 DS OFS za nove finančne tehnologije (finteh) in kibernetsko varnost 32

4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij 33

4.1.2 Obravnavane vsebine s področja kibernetske varnosti 33

4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih 34

4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti 34

4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS 35

5 Druge aktivnosti OFS 36

Pregled slik, tabel in kratic

Slike

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

Slika 2: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %) 7

Slika 3: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v mio EUR 13

Slika 4: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z deset letnim povprečjem 15

Slika 5: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2022 do marca 2023. 16

Slika 6: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno) ... 17
Slika 7: Padec razmerja P/E ... 18
Slika 8: Gibanje inflacije v ZDA in območju evra ... 18
Slika 9: Sestavljen indikator ... 22
Slika 10: Pregled priporočil ESRB ... 31

Tabele

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem ... 1
Tabela 2: Krovni pregled izpostavljenosti tveganjem v zavarovalniškem sektorju (makroekonomska in tržna tveganja imajo visok vpliv na zavarovalniški trg) ... 8
Tabela 3: Prikaz tveganja ... 13
Tabela 4: Število kotirajočih VP po letih ... 14
Tabela 5: Tveganja na trgu vzajemnih skladov ... 16
Tabela 6: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika ... 22
Tabela 8: DSPB, vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti in stopnje blažilnika za DSPB ... 24

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

ČVS – čista vrednost sredstev

DSTI – angl. Debt Service-To-Income, razmerja med stroški servisiranja dolga in dohodkom kreditojemalca

ECB – angl. European Central Bank, Evropska centralna banka

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

ESCG – angl. European Systemic Cyber Group, delovna skupina ESRB za 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

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

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

NFD – nefinančne družbe

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

ROA – angl. Return on Assets, donosnost sredstev

ROE – angl. Return on Equity, donosnost lastniškega kapitala

SCR – angl. Solvency Capital Requirement, zahtevani solventnostni kapital

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

Povzetek

Letno poročilo Odbora za finančno stabilnost (v nadaljevanju: OFS) se nanaša na obdobje od 1. aprila 2022 do 31. marca 2023. 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, 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 z izboljšanjem gospodarskih obetov v drugi polovici leta 2022 tako v Sloveniji kot širše nekoliko znižala. Splošna raven sistemskih tveganj v Sloveniji je bila ob v začetku leta 2023 zmerna do povišana. Povišano oceno tveganja s stabilnimi obeti ohranjata obrestno in kreditno tveganje bank. Ob povišani oceni tveganja, ki izhaja iz nepremičninskega trga, se kažejo znaki umirjanja na trgu stanovanjskih nepremičnin, kar bi lahko v prihodnje prispevalo k znižanju ocene tveganja na zmerno. Dohodkovno tveganje bank je od zadnjega četrtletja leta 2022 ocenjeno kot zmerno. Ob hitrem povečevanju obrestnih prihodkov bank, prisotnem v drugi polovici leta 2022 in v začetku letošnjega leta, bi se lahko ocena tveganja v naslednjih četrtletjih dodatno izboljšala. Dlje časa ostajata zmerni tako ocena tveganja financiranja bank kot ocena tveganja, ki izhaja iz poslovanja lizinških družb. Ocena odpornosti bančnega sistema je ostala nespremenjena ter je v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjena kot srednja, v segmentu likvidnosti pa visoka.

Na slovenskem zavarovalnem trgu ostajata najpomembnejši tveganji tržno in makroekonomsko tveganje tako z vidika tveganosti, kot tudi z vidika vpliva na zavarovalni trg. Tako tržno kot makroekonomsko tveganje sta se, v za poročilo relevantnem obdobju, zvišali – to zvišanje pa so delno ublažile nekoliko ugodnejše makroekonomskih napovedi za Slovenijo in Evropsko unijo za leto 2023, glede na stanje v prednjem letu, ter na račun trenutno ugodnih gibanj na globalnih borznih trgih. Tudi geopolitična tveganja ocenjujemo kot visoka, njihov povečan vpliv na slovenski zavarovalni trg pa se še vedno odraža predvsem preko tržnih, makroekonomskih, kreditnih, likvidnostnih in kibernetskih tveganj ter preko tveganj povezanih s dobičkonosnostjo in kapitalsko ustreznostjo. Visoke cene energentov ter visoka inflacija zvišujeta raven tveganja gospodarskega okolja v katerem slovenske zavarovalnice poslujejo, predvsem z vidika nižanja kupne moči prebivalstva. Z znižano kupno močjo prebivalstva se povečuje tveganje za upadanje povpraševanja po zavarovalnih produktih ter za povečevanje izrednih prekinitev zavarovalnih pogodb, kar bi se lahko v prihodnosti pomembneje odrazilo preko likvidnostnih tveganj. Visoka raven makroekonomskega tveganja prinaša negotovost na finančne trge – predvsem preko spremenljivosti obrestnih mer dolžniških vrednostnih papirjev ter spremenljivosti borznih indeksov na svetovnih trgih, kar ohranja na visoki ravni oceno tržnega tveganja za slovenske zavarovalnice.

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.

V letu 2022 smo sprejeli nov Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja potrošnikov, ki prilagaja in nadgrajuje makrobonitetne omejitve, ki so bile uvedene že s Sklepom o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva.

V okviru delovne skupine OFS za nove finančne tehnologije (FinTech) in kibernetsko varnost je bila med vsebinami obravnavana Uredba o elektronski identifikaciji in skrbniških storitvah za elektronske transakcije na notranjem trgu. Predstavljeni so bili tudi potencialni elementi evropske digitalne identitete. Posebna pozornost je bila namenjena tudi uvedbi digitalne identitete ter evropskim projektom, v okviru katerih bi lahko bile razvite rešitve, povezane s to digitalno identiteto. Izjemno veliko pozornosti je bilo namenjene tudi Uredbi o trgih kriptosredstev. Na področju kibernetske varnosti je bila posebna pozornost posvečena zaščiti kritične infrastrukture pred kibernetskimi grožnjami ter obravnavi načinov, na katere so lahko posamezniki ter podjetja oškodovani zaradi kibernetskih napadov. Predstavljena je bila

trenutna ureditev, zakonske podlage in identifikacija kritične infrastrukture z vidika kibernetske varnosti Republike Slovenije.

Delovna skupina OFS o podnebnih tveganjih je izvedla oceno podnebnih tveganj, pri čemer je zaznati povišanje tveganj glede na leto 2021. V letu 2022 je delovna skupina spremljala razvoj regulative na področju trajnostnosti. Regulativa na področju trajnostnega financiranja se postopno razvija. V veljavo je stopila direktiva, ki bistveno povečuje obseg zavezancev in širi vsebino nefinančnih razkritij. Prav tako bodo letos na voljo prvi podatki glede skladnosti poslovanja družb z EU taksonomijo.

1 Pregled tveganj finančnega sistema v Republiki Sloveniji

1.1 Pregled tveganj v bančnem sistemu

Splošna reven sistemskih tveganj se je v letu 2022 nekoliko znižala.

Tveganja za finančno stabilnost so se z izboljšanjem gospodarskih obetov v drugi polovici leta 2022 tako v Sloveniji kot širše nekoliko znižala. Splošna raven sistemskih tveganj v Sloveniji je bila ob v začetku leta 2023 zmerna do povišana. Povišano oceno tveganja s stabilnimi obeti ohranjata obrestno in kreditno tveganje bank. Ob povišani oceni tveganja, ki izhaja iz nepremičninskega trga, se kažejo znaki umirjanja na trgu stanovanjskih nepremičnin, kar bi lahko v prihodnje prispevalo k znižanju ocene tveganja na zmerno. Dohodkovno tveganje bank je od zadnjega četrtletja leta 2022 ocenjeno kot zmerno. Ob hitrem povečevanju obrestnih prihodkov bank, prisotnem v drugi polovici leta 2022 in v začetku letošnjega leta, bi se lahko ocena tveganja v naslednjih četrtletjih dodatno izboljšala. Dlje časa ostajata zmerni tako ocena tveganja financiranja bank kot ocena tveganja, ki izhaja iz poslovanja lizinških družb. Pri slednji lahko podobno kot pri dohodkovnem tveganju bank pričakujemo dodatno izboljšanje. Marca letos so bančno področje zaznamovali pretresi v ameriškem in švicarskem bančnem sistemu. Ob tem slovenski bančni sistem, podobno kot celoten evrski, posluje stabilno in z visoko likvidnostjo kot ob koncu preteklega leta. Vendar že sama hitra dinamika sprememb, ki smo jim priča v zadnjem obdobju, dodatno krepi negotovosti in zadržuje posamezna tveganja na povišani ravni.

Tabela 1: Prikaz tveganj in odpornosti za slovenski finančni sistem

	Prikaz tveganj in odpornosti							Tendenca spremembe na lestvici
	Q4 2020	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	
Sistemsko tveganje								
Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga								⇩
Tveganje financiranja v bančnem sistemu								⇨
Obrestno tveganje v bančnem sistemu								⇨
Kreditno tveganje v bančnem sistemu								⇨
Dohodkovno tveganje v bančnem sistemu								⇩
Tveganje, ki izhaja iz lizinških družb								⇩
Odpornost na sistemska tveganja								
Solventnost in dobičkonosnost bančnega sistema								⇨
Likvidnost bančnega sistema								⇩
Ostala tveganja								
Kibernetsko tveganje								⇨
Podnebna tveganja								⇨

Barvna lestvica:

Tveganje	nizko	zmerno	povišano	visoko
Odpornost	visoka	srednja	nizka	zelo nizka

Opomba: Pri prikazu tveganj in odpornosti se ocena na barvni lestvici nanaša na oceno do enega 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.

Ocena odpornosti bančnega sistema je ostala nespremenjena ter je v segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ocenjena kot srednja, v segmentu likvidnosti pa visoka. Z izboljšanjem kazalnikov na področju solventnosti in dobičkonosnosti pa smo od lanske jeseni izboljšali obete glede odpornosti v tem delu na stabilne.

Tokrat smo dodali še ostala tveganja, kjer bomo v okviru prikaza tveganj in odpornosti redno spremljali in objavljali tudi kibernetsko in podnebno tveganje. Ocena kibernetskega tveganja v bančnem sistemu je ocenjena kot zmerna. Zaradi geopolitičnih groženj (vojna v Ukrajini) se ni povečalo število kibernetskih napadov, kot se je pričakovalo, kljub temu pa ostajajo kibernetske grožnje še zmeraj na visoki ravni. Tudi ocena podnebnih tveganj je ocenjena kot zmerna, s stabilnimi obeti v prihodnjih četrtletjih.

Razmere za rast so bile v letu 2022 ob visoki inflaciji, hitrem zaostrovanju denarnih politik in negotovosti poteka vojne v Ukrajini izjemno zahtevne.

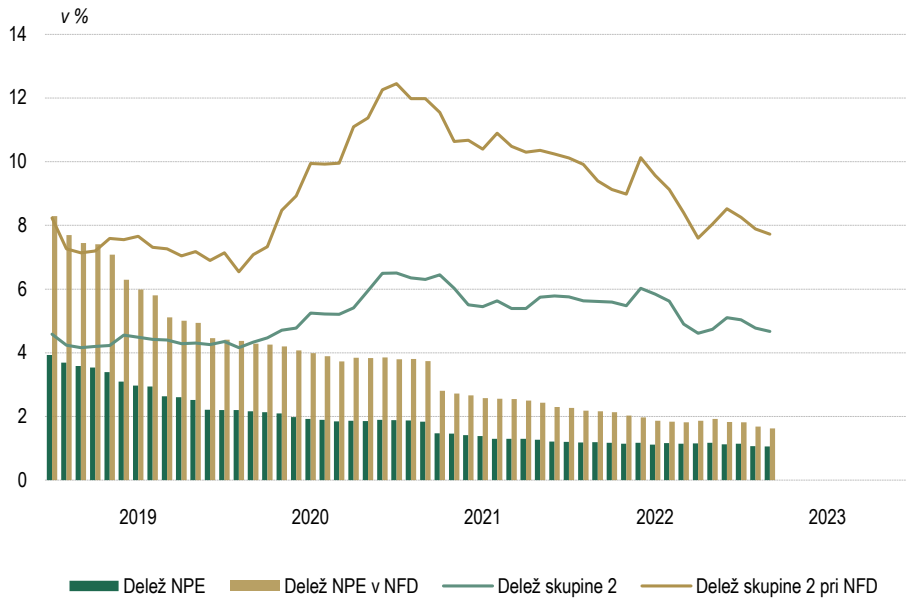
Svetovno gospodarstvo se je v letu 2022 soočalo z izjemno zahtevnimi in negotovimi razmerami za rast. Po tem ko je z umirjanjem pandemije in s postopno normalizacijo oskrbovalnih verig hitro okrevalo, trend močnega zviševanja cen življenjskih potrebščin s prejšnjega leta pa se je nadaljeval, je ruska vojaška agresija v Ukrajini prinesla dodaten šok. Ta se je posebej močno odrazil na trgih energentov in hrane, s čimer je rast inflacije v Evropi sprva predvsem zaradi velikega prispevka energentov močno pospešila, proti koncu leta pa postajala vse bolj široko osnovana. Merjena s HICP je v evrskem območju lani znašala 8,4%, v Sloveniji pa 9,3 %. Leto so tako zaznamovali številni dvigi ključnih obrestnih mer pomembnejših centralnih bank, ki so se nadaljevali tudi v letu 2023, z vztrajanjem inflacije na visokih ravneh in z nadaljnjim naraščanjem njenih ožjih kazalnikov pa se kaže primernost prihodnjega zaostrovanja denarne politike. Zahtevne razmere so se kazale v upočasnjevanju gospodarske aktivnosti, saj se je medletna rast evrskega območja kot tudi Slovenije ob koncu leta vidno znižala. V letu 2022 se je BDP evrskega območja medletno povečal za 3,5 %, BDP Slovenije pa za 5,4 %, a je pomemben prispevek k rasti predstavljala predvsem prva polovica leta. Tudi anketni kazalniki so ob koncu lanskega leta nakazovali umirjanje gospodarske aktivnosti, vendar so bili na začetku letošnjega leta znova nekoliko višji, prihodnji obeti pa boljši v primerjavi z jesenskimi meseci. Tesnost na trgu dela je letos ostala visoka, z velikim pomanjkanjem delavcev na domačem trgu in nadaljnjo krepitvijo zaposlovanja tujih državljanov. Kljub vsemu so še naprej prisotna nekatera tveganja, njihovo ravnotežje pa je ob vztrajanju inflacije na povišanih ravneh, hitrem zaostrovanju denarnih politik in negotovosti poteka vojne v Ukrajini ostalo negativno. Negotovost so v zadnjem času povečale še nekatere težave v ameriškem in švicarskem bančnem sektorju.

Kreditno tveganje je bilo ocenjeno kot povečano tudi v letu 2022 in prvem četrtletju 2023.

Kreditno tveganje že od začetka pandemije ohranjamo na povišani ravni. Po poteku vseh omejitvenih ukrepov in ponovni rasti gospodarstva v letu 2021 so se dejavniki kreditnega tveganja v letu 2022 spremenili predvsem pod vplivom vojne v Ukrajini in njenih posledic za svetovno gospodarstvo. Umirjanje gospodarske rasti in nižja napoved za leto 2023 ob povišanih obrestnih merah povečujejo breme servisiranja dolga bančnih komitentov, kar lahko privede do povečanih neplačil v prihodnje. Banke so v letu 2022 in prvih mesecih 2023 kljub povišanemu kreditnemu tveganju ohranile ugodne kazalnike kakovosti portfelja. Deleži NPE so dosegli najnižje vrednosti doslej, marca 1,1 % na ravni celotnega portfelja in 1,6 % v sektorjih NFD in prebivalstva. Z izjemo zadnjih dveh mesecev leta 2022 se je v tem obdobju zniževal tudi delež skupine 2 s povečanim kreditnim tveganjem, s 5,8 % ob koncu leta 2021 na 4,7 % v marcu 2023. Po povečanju tega deleža izstopajo v zadnjem obdobju predelovalne dejavnosti, v katerih številni kazalniki kažejo na povečanje kreditnega tveganja: negativna rast dodane vrednosti v zadnjem četrtletju lanskega leta, poslabšanje kazalnikov zaupanja, tekoče in pričakovano nadaljnje upadanje tujega povpraševanja, od katerega so predelovalne dejavnosti nadpovprečno odvisne.

Pokritost donosnih izpostavljenosti z oslabitvami in rezervacijami se je tudi v letu 2022 in začetku leta 2023 rahlo zmanjševala in marca znašala 0,4 %, za 0,3 odstotne točke manj od najvišje dosežene v prvem letu pandemije. Pokritost NPE medtem ostaja visoka in se z ravnijo 56.7 % v marcu uvršča med zgornjo tretjino držav EU.

Slika 1: Delež NPE in skupine s povečanim kreditnim tveganjem



Vir: Banka Slovenije.

K povečanju dohodka so lani prispevale višje neto obresti, razmere za ustvarjanje dohodka bank so se izboljšale.

Dohodkovno tveganje se znižuje in je zmerno, s tendenco nadaljnjega zmanjševanja. Dohodkovna gibanja bank so se lani izboljševala, banke pa v prvem četrtletju letošnjega leta poslujejo v razmerah hitrega povečevanja dohodka. K povečanju bruto dohodka, ki je lani za slabo desetino presegal predlanskega, so prispevali predvsem višji neto obrestni prihodki zaradi večje kreditne aktivnosti v primerjavi s predlani in od drugega polletja dalje učinki višjih ravni obrestnih mer. Obenem so neobrestni prihodki le malenkost zaostajali za predlanskimi, rast operativnih stroškov pa je zaostajala za rastjo dohodka bank. Bruto dohodek se je na ravni bančnega sistema v letu 2022 povečal za 9,1 %, neto dohodek za 14,1 %. V prvem četrtletju letos je so banke bruto dohodek povečale za tretjino (31,1 %), neto dohodek pa kar za 43,2 %.

V prvem četrtletju letos veliko povečanje neto obresti in dohodka.

Medletna rast neto obresti se je lani povečevala in konec leta dosegla 19,6 %. V prvem četrtletju 2023 se je rast še zvišala; neto obrestni prihodki so do marca medletno presegali lanske za 96 %. Visoka rast neto obrestnih prihodkov je posledica zvišanja obrestnih mer naložb bank zaradi zvišanja obrestnih mer ECB in na finančnih trgih. Neto obrestna marža se je potem ko se je njena vrednost več let zapored zmanjševala in v začetku drugega četrtletja lani dosegla le še 1,39 %, pričela povečevati ob koncu leta je dosegla 1,61 %, marca 2023 1,92 %. Neto neobrestni prihodki so lani nekoliko zaostajali za predlanskimi, za 2,3 %. Zaostanek je bil posledica več dejavnikov: izgube iz finančnih sredstev, obvezno merjenih po pošteni vrednosti (predhodno leto pomladi dobiček zaradi pozitivnih učinkov iz prevrednotenja kreditov pri več bankah), nekoliko nižjih prihodkov iz prejetih dividend in upočasnitve rasti neto opravnin na 5,5 % medletno. V prvem četrtletju letos je na medletno zmanjšanje neto neobrestnih prihodkov vplival predvsem enkratni učinek prodaje podjetja pri eni od večjih bank, nekoliko pa se je zmanjšal tudi obseg neto opravnin (-5,2 %).

Operativni stroški so v letu 2022 porastli zmerno, za 5,6 %, njihov delež v bilančni vsoti je bil lani z 1,55 % primerljiv s predlanskim. Kazalnik CIR, tj. operativni stroški v bruto dohodku bank, je bil lani z vrednostjo 57,6 % pod ravnijo dolgoletnega povprečja. V prvih mesecih leta 2023 se je dohodkovno tveganje še naprej zmanjševalo zaradi povečevanja neto obrestnih prihodkov; učinki višjih obrestnih mer se odražajo v visoki rasti obrestnih prihodkov vseh glavnih vrst naložb medtem ko je prilagajanje obrestnih mer na pasivni strani bančnih bilanc, predvsem pri vlogah razmeroma zadržano in počasno.

Kreditna aktivnost se je leta 2022 močno okrepila, do marca letos pa precej upočasnila.

Kreditiranje nebančnega sektorja se je leta 2022 močno okrepilo. Trend hitrega zviševanja medletne rasti iz predhodnega leta se je lani nadaljeval, septembra pa je rast s 13,0 % dosegla najvišjo raven v zadnjem desetletju in močno presegla povprečje evrskega območja (6,1 %). Posebej hitro se je povečevalo kreditiranje nefinančnih družb (NFD) in vrh v tem kreditnem ciklu doseglo avgusta lani z 18,4-odstotno medletno rastjo, medtem ko je bila rast v evrskem območju z 8,1 % najvišja oktobra. Močno se je povečevalo tudi kreditiranje gospodinjstev, predvsem s stanovanjskimi posojili. Medletna rast posojil gospodinjstvom je z 8,5 % najvišjo raven dosegla septembra, medtem ko jo je v evrskem območju s 4,5 % med majem in julijem. Večino prispevka k medletni rasti posojil gospodinjstvom so predstavljala stanovanjska posojila. Ta so najvišjo rast zabeležila junija lani, ko je bila med najvišjimi v evrskem območju, kjer se je rast že od začetka leta, ko je znašala 5,5 %, umirjala. Medtem so potrošniška posojila po velikem upadu ob izbruhu pandemije ter dveh letih in pol negativnih rasti novembra lani znova zabeležila pozitivno medletno rast in do konca leta z 0,9 % zmanjšala zaostanek do povprečne rasti v evrskem območju (3,2 %). Z zaostrovanjem denarne politike in ob zelo negotovih gospodarskih razmerah se je kreditiranje nebančnega sektorja do marca letos močno upočasnilo, medletna rast pa je upadla na 3,6 %. Mnogo nižja je bila pri posojilih NFD (5,4 %), umirila pa se je tudi pri posojilih gospodinjstvom (6,1 %). Predvsem pri stanovanjskih posojilih se je ob manj ugodnih pogojih financiranja in visokih vrednotenjih na trgu stanovanjskih nepremičnin rast umirila na 7,0 %. Medtem so se potrošniška posojila medletno še naprej krepila, do marca pa je medletna rast z 2,5 % že povsem ujela povprečno rast evrskega območja (3,1 %).

Obrestne mere so se z zaostrovanjem denarne politike v letu 2022 pričele zviševati z zgodovinsko najnižjih ravni.

Obrestne mere bank so v letu 2022 dosegle zgodovinsko najnižje ravni, z dvigovanjem ključnih obrestnih ECB pa so se začele hitro zviševati, predvsem za posojila nebančnemu sektorju, medtem ko so se depozitne z zamikom in v manjši meri. Trend zniževanja obrestnih mer je bil prisoten pri različnih vrstah komitentov, prav tako pa je prišlo do konvergence obrestnih mer bank, ki poslujejo v Sloveniji, v primerjavi z bankami celotnega evrskega območja, posebej pri stanovanjskih posojilih in posojilih NFD. Januarja lani je bila v slovenskem bančnem sistemu dosežena najnižja raven obrestnih mer za stanovanjska posojila. Fiksne obrestne mere so se znižale na 1,7 %, spremenljive (Euribor s pribitkom) pa na 1,5 %. Medtem pri potrošniških posojilih ni bilo vidnega trenda zniževanja in so se te do polovice lanskega leta gibale na podobnih ravneh kot v predhodnih letih, fiksne blizu 6 %, spremenljive pa nekoliko pod 5 %. Fiksne obrestne mere za posojila NFD so najnižje ravni dosegle v prvi polovici leta 2022, spremenljive pa v drugi polovici leta. Pri obeh vrstah obrestovanja so se povsem približale 1 %. Z julijem tega leta je ob naraščajoči inflaciji v državah evrskega območja prišlo do prvega dviga ključnih obrestnih mer ECB v nizu, na kar so se močno odzvale tudi banke in pričele s hitrim zviševanjem obrestnih mer za posojila nebančnemu sektorju. Do maja letos so se ključne obrestne mere ECB zvišale za 3,75 odstotne točke, ob vztrajajoči visoki inflaciji pa so pričakovani še nadaljnji dvigi. Medtem so se fiksne obrestne mere za stanovanjska posojila pri slovenskih bankah do marca letos zvišale na 4,0 %, spremenljive pa na 4,7 %. Prav tako višje so bile za potrošniška posojila, pri čemer so bile fiksne blizu, vendar pod 7 %, spremenljive pa so to vrednost že presegle. Podobno velja za NFD, z več kot 3 odstotne točke višjimi fiksnimi obrestnimi merami in več kot 2 odstotni točki višjimi spremenljivimi obrestnimi merami.

Z zelo nizkih ravni so se lani začele zviševati tudi obrestne mere za vloge nebančnega sektorja, vendar počasneje kot v povprečju držav evrskega območja. Hitrejše zviševanje obrestnih mer za vezane vloge je bolj prisotno v državah z manjšim deležem vlog v strukturi financiranja in večjo odvisnostjo od grosističnih virov ali obveznosti do Evrosistema, saj vloge kljub dvigu obrestnih mer ostajajo cenejši vir financiranja od že omenjenih. Čeprav so tudi banke v Sloveniji pričele s postopnim zviševanjem depozitnih obrestnih mer, pa te precej zaostajajo za povprečjem evrskega območja. Banke v Sloveniji ob visokem obsegu likvidnih sredstev in vlog nebančnega sektorja zaenkrat nimajo večjih potreb po dodatnih virih financiranja, hkrati pa je njihova odvisnost od dražjih grosističnih in drugih virov financiranja majhna. V slovenskem bančnem sistemu so se pri gospodinjstvih od avgusta lani, ko so se približno eno leto gibale okrog 0,2 %, zvišale predvsem dolgoročne vloge in marca letos dosegle 2,0 % (2,2 % v evrskem območju). Medtem so se kratkoročne zvišale v

manjši meri in precej zaostale za povprečjem evrskega območja. Z najnižjih ravni blizu 0 % sredi lanskega leta, so se do marca letos zvišale na 0,6 % (2,1 % v evrskem območju). Tudi pri vlogah NFD so zaostajale za povprečjem evrskega območja. Za kratkoročne vloge so se z ravni okrog 0 % (v letu 2021 in 2022 so bile v posameznih mesecih tudi rahlo negativne) do marca letos zvišale na 1,4 % (2,6 % v evrskem območju), za dolgoročne pa z ravni okrog 0 % na 2,6 % (2,9 % v evrskem območju). Obrestne mere za vloge na vpogled so se v Sloveniji za gospodinjstva in NFD do marca letos ohranile pri 0,0 %, medtem ko so v povprečju evrskega območja že lani postale rahlo pozitivne in se letos še nekoliko zvišale.

Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga, je ocenjeno kot povišano, vendar se znižuje.

Tveganje, ki izhaja iz trga nepremičnin, je bilo v prvem četrtletju leta 2023 ocenjeno kot povišano, vendar se je z umirjanjem gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin pričelo zniževati. Rast cen stanovanjskih nepremičnin se je upočasnila in v zadnjem četrtletju 2022 znašala 11,3 % medletno, medtem ko je bila v prvem četrtletju 2022 16,9-odstotna. V zadnjem četrtletju 2022 so bile nominalne cene za več kot tretjino višje kot pred pandemijo in prejšnjim vrhom leta 2008. Stanovanjske nepremičnine so glede na različne kazalnike relativne precenjenosti v zadnjem četrtletju 2022 presegle dolgoročno ravnovesje za v povprečju okoli 10 %. Ob tem je začelo zniževati tudi število prodaj stanovanjskih nepremičnin, ki so od drugega do zadnjega četrtletja 2022 upadle za okoli 20 % medletno. Na trgu je bilo še vedno prisotno neravnovesje med ponudbo in povpraševanjem po stanovanjskih nepremičninah. Število stanovanjskih stavb, za katere so bila izdana gradbena dovoljenja, se je v zadnjih dveh letih sicer povečalo, v drugi polovici leta 2022 je bilo tako izdanih 1.670 dovoljenj oziroma 29 % več kot v povprečju v obdobju 2014–2020. Pomemben omejitveni dejavnik v gradbeništvu so bili gradbeni stroški materiala in dela, ki so v zadnjih dveh letih močno narasli. Trg poslovnih nepremičnin je majhen, zanj pa so značilna velika nihanja v cenah in transakcijah. Kljub temu je bila rast cen v letu 2022 z okoli 16 % medletno najvišja od leta 2008, vendar se je število prodaj začelo zmanjševati in je v drugi polovici leta 2022 upadlo medletno za 21,7 %.

Tveganje financiranja je ostalo zmerno, vloge pa stabilen vir v bilancah bank.

Tveganje financiranja je v bančnem sistemu ostalo zmerno. Razmeroma visoka vrzel med ročnostjo naložb in obveznosti se je še povečala zaradi povečanja dolgoročnih posojil in hkratne rasti vlog na vpogled. Vloge nebančnega sektorja so ostale stabilen in najpomembnejši vir financiranja, ki so marca 2023 z 39,2 mrd EUR predstavljale 78 % bilančne vsote in so se v predhodnem enoletnem obdobju povečale za 2,2 mrd EUR oziroma 5,9 %. Glavnino prirasta so prispevale vloge gospodinjstev, ki so se medletno povečale za 7,7 %, medtem ko so manj kot petino prirasta prispevale vloge nefinančnih družb. Njihova medletna rast, ki je zlasti v prvem četrtletju 2023 postala ponovno bolj volatilna, je marca znašala 7,2 % in se je v enoletnem obdobju več kot podvojila. Ob še vedno nizkih obrestnih merah za vezane depozite so med vlogami, podobno kot predhodna leta, prevladovale vloge na vpogled, ki so konec marca znašle 83 % vseh vlog nebančnega sektorja. Zaradi visokega obsega vlog nebančnega sektorja in likvidnih sredstev na računih pri centralni banki slovenske banke nimajo večji potreb po dodatnih virih financiranja, zato je odvisnost od ostalih virov ostala majhna. Banke so nadaljevale s predčasnimi odplačili obveznosti do Evrosistema (TLTRO-III), zato se je njihov delež znižal na 1,1 % bilančne vsote. Delež grosističnega financiranja, ki vključuje obveznosti do tujih bank in izdane dolžniške vrednostne papirje, se je v zadnjem enoletnem obdobju nekoliko povečal, vendar marca 2023 še vedno znašal razmeroma nizkih 7,4 %.

Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju se v zadnjem šestmesečnem obdobju ni bistveno spremenilo, vendar je ostalo na povišani ravni.

Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju se je v prvi polovici leta 2022 močno povečala, s čimer je postalo tveganje ocenjeno kot povišano, na tej ravni pa se je ohranilo tudi v drugi polovici leta in v prvem četrtletju letos. Ob umirjanju kreditne rasti se je v zadnjem šestmesečnem obdobju med naložbami vidno zmanjšal delež posojil nebančnemu sektorju, ob tem pa se je povečal delež najbolj likvidnih naložb. Banke so nebančni sektor, predvsem pa gospodinjstva, še naprej kreditirale večinoma s fiksno obrestovanimi posojili. Večjega učinka na povprečno obdobje ponovne določitve aktivnih obrestnih mer v zadnjih šestih mesecih ni bilo oziroma se je to podaljšalo le rahlo. V strukturi virov financiranja se je medletno povečal že do sedaj prevladujoč delež obveznosti do nebančnega sektorja, večino tega pa predstavljajo vloge na vpogled. Povprečno obdobje ponovne določitve pasivnih obrestnih mer se je tako lani še nekoliko skrajšalo, s postopno višjimi obrestnimi merami na

depozite pa se je ob koncu leta in na začetku letošnjega leta že rahlo podaljšalo. Vrzel med povprečnim obdobjem ponovne določitve aktivnih obrestnih mer v primerjavi s pasivnimi je tako v zadnjem šestmesečnem obdobju ostala visoka, vendar stabilna, s čimer se izpostavljenost bank obrestnemu tveganju ni več povečevala. Nekatere banke se pred obrestnim tveganjem, ki izvira iz portfelja posojil nebančnemu sektorju, še naprej varujejo tudi z izvedenimi finančnimi instrumenti. Z vse višjimi tržnimi obrestnimi merami so banke v preteklih mesecih imele negativne učinke iz prevrednotenja vrednostnih papirjev, merjenih po pošteni vrednosti prek drugega vseobsegajočega donosa, kar je imelo negativen učinek na kapital in predstavlja potencialno tveganje tudi v prihodnje. Potencialno tveganje izvira tudi iz dela portfelja vrednostnih papirjev, ki so merjeni po odplačni vrednosti. Te vrednostne papirje banke držijo do zapadlosti, s čimer niso vrednoteni po tržni vrednosti, zaradi česar njihovo zmanjšanje vrednosti ni pripoznano v računovodskih izkazih. Potencialne izgube bi tako bile pripoznane v primeru, če bi banke te vrednostne papirje zaradi potrebe po likvidnosti morale prodati.

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

Lizinške družbe so v letu 2022 tako kot leta 2021 zaznale porast novih poslov. Skupna vrednost novih poslov je leta 2022 znašala 1,3 mrd EUR, kar predstavlja 14,9-odstotno rast v primerjavi s predhodnim letom. Vrednost novih poslov, sklenjenih z nefinančnimi družbami, je znašala 587,7 mio EUR, z gospodinjstvi pa 686,4 mio EUR, kar v primerjavi z letom 2021 predstavlja 11,9- oziroma 14,3-odstotno rast. Posli z gospodinjstvi predstavljajo 53,3 % vseh novih lizinških poslov. Struktura novih poslov po predmetu posla ostaja podobna kot v preteklih letih, saj je bila večina novih poslov sklenjena za financiranje premičnin, med katerimi so po številu novoodobrenih poslov prevladovali osebni avtomobili (49,9 %) ter komercialna in tovorna vozila (34,6 %). Trend umikanja lizinških družb iz nepremičninskih poslov se je v letu 2022 nadaljevalo. V letu 2022 je bilo za namen financiranja nepremičnin sklenjenih za 1,5 mio EUR novih poslov, kar predstavlja 75,1 % padec v primerjavi z letom 2021. Stanje lizinških poslov se je v letu 2022 v primerjavi z letom pred tem povečalo za 6,5 % na 2,4 mrd EUR. Največji delež v stanjih predstavljajo posli z osebnimi vozili (60,4 %) ter posli s komercialnimi in tovornimi vozili (23,5 %). Delež zamud nad 90 dni je ob koncu leta znašal le 0,65 % in se je v primerjavi z letom 2022 prevej zmanjšalo. Dobiček lizinških družb se je v letu 2022 zmanjšal za 3,9 % na 48,1 mio EUR. Povečan obseg sklenjenih novih poslov se je odrazil v rasti bilančne vsote in kapitala lizinških družb. Bilančna vsota lizinških družb se je v primerjavi z letom 2021 povečala za 15,8 % in je znašala 2,9 mrd EUR. Prav tako se je povečal kapital lizinških družb za 2,4 % na 493 mio EUR.

1.2 Odpornost bančnega sistema na sistemska tveganja

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

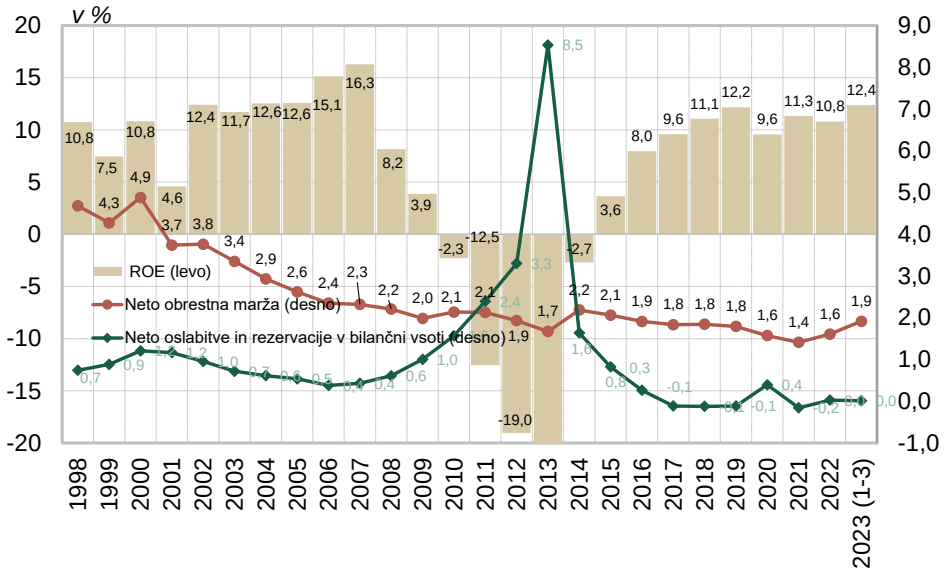
Odpornost bank na sistemska tveganja je na segmentu solventnosti in dobičkonosnosti ostala ocenjena kot srednja. Kapitalski položaj bančnega sistema je ostal soliden, vendar pa se zaradi negotovosti in makroekonomskih razmer v prihodnje lahko poslabša. Odpornost bančnega sistema je v segmentu likvidnosti ostala ocenjena kot visoka, saj so vrednosti kazalnikov likvidnosti povečale. 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 2022 povečal na 18,5 %, medtem ko se je količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala (CET1) znižal na 15,9 %. Na krepitev regulatornega kapitala in kapitalske količnike so vplivale izdaje instrumentov dodatnega kapitala (T2), dodatnega temeljnega kapitala (AT1) in zadržani dobički, medtem ko so imela prevrednotenja vrednostnih papirjev negativni učinek. Vpliv tvegane aktive na kapitalske količnike je bil zaradi kreditne rasti negativen. Presežek skupne kapitalske ustreznosti nad opredeljeno skupno kapitalsko zahtevo se je konec leta 2022 glede na konec leta 2021 na ravni bančnega sistema povečal za 0,5 na 5,3 odstotne točke. Vse banke izkazujejo presežek nad opredeljeno skupno kapitalsko zahtevo, vendar ostajajo kapitalski presežki med bankami različni, s tem pa tudi njihova sposobnost za absorpcijo morebitnih šokov in sistemskih tveganj, ki bodo izhajali iz makroekonomskega okolja.

Dobiček bank pred obdavčitvijo je leta 2022 znašal 543 milijonov EUR. Bil primerljiv s predlanskim (-3,3 %). Donosnost na kapital je lani znašala 10,8 %, bila je primerljiva s povprečjem predhodnih petih let. Razmeroma visok dobiček je posledica povečanja dohodka in nizkih neto oslabitev in rezervacij (14,1 mio EUR). V prvem četrtletju leta 2023 je dobiček z 152,3 mio EUR močno presegel lanskega (57,3 %), zaradi povečanja dohodka iz neto obresti in izravnanega rezultata neto oblikovanja oslabitev in rezervacij v bančnem sistemu. Ob trenutnem izrazitem povečevanju dohodka bank, ki izvira iz neto obrestnih prihodkov bank in ohranjanju kakovosti kreditnega portfelja in ob nizkem obsegu neto oslabitev in rezervacij se dobičkonosnost bank, vsaj kratkoročno, povečuje.

Dobiček bank pred obdavčitvijo je bil leta 2022 razmeroma visok in primerljiv s predlanskim, k temu je prispevalo povečanje neto obresti in nizki stroški oslabitev in rezervacij.

Slika 2: Izbrani kazalniki poslovanja bank (v %)



Vir: Banka Slovenije.

Visoka likvidnost slovenskega bančnega sistema se je ob koncu leta 2022 in v prvem četrtletju 2023 še nekoliko izboljšala. Količnik likvidnostnega (LCR) bančnega sistema je marca 2023 na posamični ravni znašal 314 % in se je v zadnjem enoletnem obdobju zvišal za 35 odstotnih točk, kar je posledica večje rasti likvidnostnega blažilnika v primerjavi z rastjo neto likvidnostnih odlivov. LCR je tako še naprej močno presegal minimalno regulatorno zahtevo (100 %) in uvrščal Slovenijo med države z visoko sposobnostjo pokrivanja neto likvidnostnih odlivov v kratkoročnem stresnem obdobju. Primarna likvidnost[1] se je ob prilivu vlog nebančnega sektorja in upočasnjeni rasti kreditne aktivnosti, zlasti konec leta 2022 in v prvem četrtletju 2023, povečala. Njen obseg je konec marca z 11 mrd EUR znašal več kot petino bilančne vsote in bil za 3,6 % višji kot pred enim letom. V letu 2022 se je povečal tudi obseg razpoložljivega stabilnega financiranja in sicer relativno bolj kot obseg potrebnega stabilnega financiranja. S tem se je za skoraj tri odstotne točke na 164 % povečala vrednost količnika neto stabilnega financiranja (NSFR)[2], ki zagotavlja sposobnost financiranja obveznosti v enoletnem obdobju. Minimalne zahteve LCR in NSFR so presegle vse banke, vendar pa so razlike v sposobnosti pokrivanja negativnih posledic morebitnih nenadnih stresnih dogodkov med bankami še vedno precejšnje, zato ostaja skrbno upravljanje likvidnosti pomembno, še zlasti pri bankah z nižjimi likvidnostnimi presežki.

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

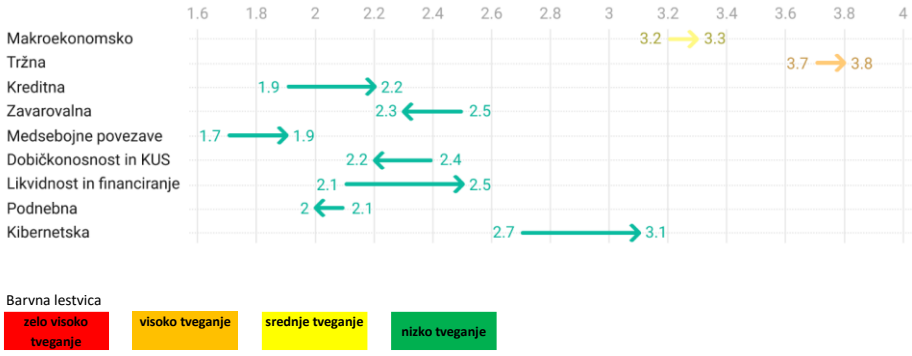
[1] Primarna likvidnost vključuje denar, sredstva na računih pri centralni banki in vpogledne vloge pri bankah.
[2] Minimalna regulatorna zahteva je 100%.

1.3 Pregled tveganj na zavarovalniškem trgu

Na raven makroekonomskega in tržnega in tveganja imajo pomemben vpliv geopolitična tveganja.

Najpomembnejši tveganji za slovenski zavarovalni trg ostajata tržno in makroekonomsko tveganje tako z vidika tveganosti, kot tudi z vidika vpliva na zavarovalni trg. Tako tržno kot makroekonomsko tveganje sta se, v za poročilo relevantnem obdobju, zvišali – to zvišanje pa so delno ublažile nekoliko ugodnejše makroekonomskih napovedi za Slovenijo in Evropsko unijo za leto 2023, glede na stanje v prednjem letu, ter na račun trenutno ugodnih gibanj na globalnih borznih trgih. Tudi geopolitična tveganja ocenjujemo kot visoka, njihov povečan vpliv na slovenski zavarovalni trg pa se še vedno odraža predvsem preko tržnih, makroekonomskih, kreditnih, likvidnostnih in kibernetskih tveganj ter preko tveganj povezanih s dobičkonosnostjo in kapitalsko ustreznostjo. Visoke cene energentov ter visoka inflacija zvišujeta raven tveganja gospodarskega okolja v katerem slovenske zavarovalnice poslujejo, predvsem z vidika nižanja kupne moči prebivalstva. Z znižano kupno močjo prebivalstva se povečuje tveganje za upadanje povpraševanja po zavarovalnih produktih ter za povečevanje izrednih prekinitev zavarovalnih pogodb, kar bi se lahko v prihodnosti pomembneje odrazilo preko likvidnostnih tveganj. Visoka raven makroekonomskega tveganja prinaša negotovost na finančne trge – predvsem preko spremenljivosti obrestnih mer dolžniških vrednostnih papirjev ter spremenljivosti borznih indeksov na svetovnih trgih, kar ohranja na visoki ravni oceno tržnega tveganja za slovenske zavarovalnice.

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



Tržno tveganje je najpomembnejše tveganje za slovenski zavarovalni trg.

Glede na kvalitativne kazalnike predstavlja najvišjo oceno tveganja za zavarovalniški trg tržno tveganje, ki ima visok vpliv na poslovanje zavarovalniškega trga. Ocena tržnega tveganja se je v obdobju zadnjega leta zvišala in še vedno ostaja visoka. Največji vpliv na visoko oceno tržnega tveganja ima še vedno visoka spremenljivost obrestnih mer dolžniških vrednostnih papirjev, še zlasti državnih vrednostnih papirjev ter spremenljivost borznih indeksov na svetovnih trgih. Z višanjem ravni obrestnih mer na finančnih trgih se sicer za zavarovalnice zmanjšuje tveganje nedoseganja garantiranih donosov iz zavarovalnih pogodb. Odklon ponderirane garantirane obrestne mere zavarovalnih pogodb od obrestnih mer državnih in dolžniških vrednostnih papirjev se je tako v obdobju še nekoliko zmanjšal. Za zavarovalnice sicer pomeni tveganje tudi hiter dvig obrestnih mer, saj na kapitalskih trgih večinoma delujejo kot dolgoročni investitorji. V obdobju naslednjih 6 mesecev, predvsem zaradi vpliva negotovosti glede razvoja geopolitičnih tveganj ter negotovosti glede vpliva nedavnih likvidnostnih težav v mednarodnih bančnih sektorjih na globalne finančne trge, pričakujemo nadaljnje zvišanje tržnega tveganja za zavarovalniški trg.

Makroekonomsko tveganje še naprej vztraja na visoki ravni.

Makroekonomsko tveganje ocenjujemo kot drugo najpomembnejše tveganje za zavarovalniški trg. Na podlagi zadnjih razpoložljivih podatkov ostaja na visoki ravni in z visokim vplivom na zavarovalniški trg. Naša ocena makroekonomskega tveganja za marec 2023 se je v primerjavi z oceno za marec 2022 zvišala, predvsem na račun nagle rasti in spremenljivosti cen in negotovosti glede razpoložljivosti nekaterih dobrin v prihodnjem obdobju, kar zvišuje raven inflacije ter se izrazito negativno odraža na kupni moči

prebivalstva. V obdobju naslednjih 6 mesecev dopuščamo možnost za nadaljnje poslabšanje makroekonomskega tveganja za zavarovalniški trg.

Pomembno tveganje z visokim vplivom za zavarovalni trg trenutno predstavlja napovedana reforma zdravstvenega sistema. Reforma zdravstvenega sistema in s tem povezana reforma financiranja zdravstvenih storitev naj bi vključevala ukinitev dopolnilnega prostovoljnega zdravstvenega zavarovanja, ki ga izvajajo komercialne zavarovalnice. To zavarovanje predstavlja približno tretjino celotne zbrane premije premoženjskih zavarovanj slovenskega zavarovalnega trga. Negotovost glede izvedbe zdravstvene reforme, predstavlja visoko tveganje za slovenski zavarovalni trg (za tiste zavarovalnice, ki te posle sklepajo), v odvisnosti od (nedorečene ali delno dorečene) vsebine reforme pa to tveganje pomeni tudi tveganje za financiranje zdravstvenega sistema. Kakršne koli večje spremembe na tem področju bi lahko pomembno vplivale na strukturo, pa tudi izpostavljenost tveganjem zavarovalnega sektorja.

Kot odgovor na globalni porast števila kibernetskih incidentov, so slovenske zavarovalnice sprejele ukrepe za povečanje kibernetske varnosti.

V obdobju zadnjih mesecev globalno beležimo naraščajoč trend števila kibernetskih incidentov, kar lahko pripišemo geopolitičnim trenjem povezanim z vojaškim spopadom v Ukrajini. Nekoliko manj neugoden trend sicer zaznavamo v podatkih glede kibernetskih napadov na zavarovalniški in ostale finančne sektorje na globalni ravni. Tudi zadnje poročilo Nacionalnega odzivnega centra za obravnavo incidentov s področja varnosti elektronskih omrežij in informacij - SI-CERT izpostavlja porast kibernetskih incidentov v Sloveniji. Nekatere zavarovalnice so, v povezavi s kibernetsko varnostjo, poročale predvsem o povečanem številu e-poštnih sporočil z uporabo socialnega inženiringa (npr. phishing), nekatere pa zaznavajo tudi porast skeniranja njihovih javno dostopnih IP naslovov. Zavarovalnice do sedaj niso poročale o pojavu resnejših incidentov s področja kibernetske varnosti. Med ukrepi, ki so jih slovenske zavarovalnice sprejele, kot odgovor na globalno povečanje števila kibernetskih incidentov, navajajo povečanje intenzitete spremljanja morebitnih incidentov ter redno izobraževanje zaposlenih. Nekatere so poročale tudi o pripravi načrtov neprekinjenega poslovanja, ki obravnavajo kibernetska tveganja. V naslednjih 6 mesecih dopuščamo možnost za nadaljnje zvišanje ravni tveganja kibernetskih tveganj za slovenski zavarovalniški trg, predvsem zaradi možne eskalacije globalnih geopolitičnih trenj povezanih z vojaškim spopadom v Ukrajini.

Tveganja povezana z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga so se povečala.

Tveganjem povezanim z likvidnostjo in financiranjem zavarovalniškega trga se je ocena v obdobju zadnjega leta poslabšala, vpliv teh tveganj na zavarovalniški trg ocenjujemo kot nizek. Povečal se je delež izrednih prekinitev zavarovalnih polic iz klasičnih življenjskih zavarovanj, polic iz prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj ter polic iz življenjskih zavarovanj vezanih na enote investicijskih skladov. Prav tako sta se poslabšala kazalnika deleža likvidnih naložb zavarovalnic v vseh sredstvih ter razmerje med likvidnimi in manj likvidnimi naložbami zavarovalnic. V naslednjih 6 mesecih dopuščamo možnost za nadaljevanje višanja ravni tveganja povezanih z likvidnostjo in financiranjem slovenskega zavarovalniškega trga.

Zavarovalna tveganja za slovenske zavarovalnice so srednje visoka.

Zavarovalna tveganja za slovenski zavarovalniški trg predstavljajo srednjo izpostavljenost in srednji vpliv na trg. Znotraj tega segmenta so za slovenski zavarovalniški trg najpomembnejša naslednja tveganja: tveganje neustrezne premije in rezervacij pri premoženjskih zavarovanjih, sledi tveganje neustrezne premije in rezervacij pri življenjskih zavarovanjih ter tveganje neustrezne premije in rezervacij pri zdravstvenih zavarovanjih. Ocena zavarovalnih tveganj se je v obdobju zadnjega leta nekoliko znižala. Regulatorno tveganje na Irskem, kjer je prišlo do tožb zoper eno od slovenskih zavarovalnic, ker je zavrnila izplačilo odškodninskih zahtevkov iz naslova zavarovanja prekinitve poslovanja, ni več aktualno, saj je irski nadzornik ustavil vse postopke iz tega naslova. V obravnavanem obdobju slovenske zavarovalnice beležijo upočasnitev rasti premije življenjskih zavarovanj. Glede na primerljivo obdobje v letu 2022 se je poslabšal tudi kazalnik finančnega vzvodja. V naslednjih 6 mesecih kljub veliki negotovosti glede razvoja vojne v Ukrajini, menimo, da zaradi že sprejetih ukrepov zavarovalnic ne bo prišlo do poslabšanja glede zavarovalnih tveganj.

Tveganja glede dobičkonosnosti in solventnosti zavarovalnic so se v letu 2022 pričela postopno zmanjševati.

Zavarovalnice so tekom leta 2022 poslovale v zahtevnem poslovnem okolju, ki sta ga zaostrovala visoka inflacija in neugodna gibanja na finančnih trgih. Razmere v poslovnem okolju so se postopoma pričele izboljševati v tretjem kvartalu 2022, konec leta 2022 pa so se te spremembe že odrazile na večini kazalcev, s katerimi merimo dobičkonosnost in solventnost trga. Zavarovalnice so tako v zadnjem kvartalu 2022 beležile predvsem zelo dobre rezultate iz poslovanja v segmentu premoženjskih zavarovanj. Zavarovalno tehnični rezultati so nekoliko boljši – kazalec čisti kombinirani količnik v segmentu premoženjskih zavarovanj se je glede na predhodno obdobje znižal, medtem ko se je ta v segmentu življenjskih zavarovanj zvišal. Donosi naložb zavarovalnic ostajajo nizki – to še zlasti velja za donose naložb življenjskih zavarovanj ter naložbenih življenjskih zavarovanj, ki so bili tekom leta 2022 negativni. V primerjavi s predhodnim obdobjem so se sicer izboljšali donosi naložb premoženjskih zavarovanj. Zavarovalnicam sta se izboljšala kazalca ROA in ROE pri premoženjskih zavarovanjih, ter poslabšala pri življenjskih zavarovanjih. Se je pa v obdobju malenkost izboljšala kapitalska ustreznost zavarovalnic v skladu z ureditvijo SII – nekoliko sta se povečala količnika zahtevanega solventnostnega kapitala in zahtevanega minimalnega kapitala. Pričakujemo, da bi se lahko tveganje povezano z dobičkonosnostjo in solventnostjo trga v naslednjih 6 mesecih zvišalo.

Slovenske zavarovalnice so v letu 2022 potrebovale nekoliko več solventnostnega kapitala (SCR) za kritje tveganj naravnih katastrof, kot v letu 2021.

V za to poročilo relevantnem obdobju, so je nekoliko izboljšala naša ocena podnebnih tveganj za zavarovalniški sektor. Izpostavljenost zavarovalniškega trga podnebnim tveganjem ocenjujemo kot srednje, s srednjim vplivom na trg. Naš model je sicer zaznal in pozitivno ovrednotil znižanje t.i. fizičnih tveganj – torej tveganj, ki imajo preko zavarovanih škodnih dogodkov neposreden vpliv na poslovanje zavarovalnic. Po zadnjih razpoložljivih podatkih za leto 2021, so bile tako kosmate plačane odškodnine iz naslova naravnih katastrof povezanih s podnebnimi spremembami slovenskih zavarovalnic, za približno 5 % nižje od povprečja zadnjih 15 let. Prav tako se je v letu 2021 zmanjšal delež kosmatih obračunanih škod iz naslova naravnih katastrof povezanih s podnebnimi spremembami v vseh kosmatih obračunanih škodah. Vseeno pa lahko sklepamo, glede na pestro škodno dogajanje tekom lanskega poletja (suša na območju celotne Slovenije, požari na Primorskem), da bodo kosmate plačane odškodnine iz naslova naravnih katastrof povezanih s podnebnimi spremembami slovenskih zavarovalnic v letu 2022 zagotovo visoke, kar smo po strokovni presoji upoštevali v naši zadnji oceni podnebnih tveganj. Izračun potrebnega solventnostnega kapitala (SCR) sicer kaže, da so slovenske zavarovalnice v letu 2022 v povprečju potrebovale za približno 1,6 odstotnih točk višji delež SCRja za pokrivanje zavarovalnih tveganj premoženjskih zavarovanj za kritje tveganj naravnih katastrof, kot v letu 2021. Na drugi strani s t.i. tranzicijskimi tveganji, merimo izpostavljenosti naložbenih portfeljev zavarovalniškega sektorja do sektorjev gospodarstva, ki najbolj prispevajo k globalnemu onesnaževanju. Delež naložb slovenskih zavarovalnic v dolžniške in lastniške vrednostne papirje štirih sektorjev dejavnosti, ki na globalni ravni prispevajo preko 82 % izpustov ogljikov, v vseh sredstvih slovenskih zavarovalnic, se je tekom leta 2022 nekoliko povečal, a še vedno ostaja zelo nizek. V naslednjih 6 mesecih dopuščamo možnost za povečanje ravni tveganja povezanih s podnebnimi spremembami za slovenski zavarovalniški trg.

Nizka izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju.

Izpostavljenost zavarovalniškega trga kreditnemu tveganju ocenjujemo kot nizko, z nizkim vplivom na trg. Ocena kreditnega tveganja se je v obdobju preteklega letu zvišala. Glavni razlog za višjo oceno je v precejšnjem povečanju terjatev zavarovalnic. V naložbenih portfeljih slovenskih zavarovalnic sicer opažamo zmerno alokacijo sredstev v bolj tvegane naložbe (angl. search for yield). V povprečju tako opažamo znižanje deleža naložb v državne in podjetniške obveznice ter zvišanje naložb v delnice oziroma investicijske sklade (slednje se odraža v povečanem tržnem tveganju). Znotraj portfeljev državnih vrednostnih papirjev prav tako opažamo reinvestiranje v državne vrednostne papirje z najboljšimi bonitetnimi ocenami. V portfelju slovenskih zavarovalnic je še vedno prisotna močna koncentracija naložb v slovenske državne in dolžniške vrednostne papirje z izdajatelji iz Slovenije. V obdobju naslednjih 6 mesecev pričakujemo zvišanje ravni kreditnega tveganja za zavarovalniški trg, kot posledica geopolitičnih tveganj.

Tudi tveganja v zvezi z medsebojnimi povezavami/neravnovesji za zavarovalniški sektor ocenjujemo kot nizka, so se pa ta tekom preteklega leta zvišala. Zavarovalnicam se je poslabšal kazalnik zadolženosti, prav tako se je zmanjšal delež neto obračunane premije v bruto obračunani premiji zavarovalniškega trga. AZN je v avgustu 2022 pričel s postopkom likvidacije zavarovalnice, ki je opravljala zavarovalne posle izključno v zavarovalni vrsti kavcijskih zavarovanj, ker je obstajal utemeljen sum, da zavarovalnica ne izpolnjuje več pogojev, ki se zahtevajo za pridobitev dovoljenja za opravljanje zavarovalnih poslov v skladu z zakonom. Eden izmed pogojev za izdajo dovoljenja za opravljanje zavarovalnih poslov zavarovalnici, določa, da morajo delničarji, ki so imetniki kvalificiranih deležev, pridobiti dovoljenje za pridobitev kvalificiranega deleža. Ker kvalificiran delničar ni pridobil dovoljenja niti svojega deleža ni odprodal, je AZN pričela s postopkom likvidacije zavarovalnice. Po pričetku postopka likvidacije omenjene zavarovalnice, je AZN že imenovala likvidacijskega upravitelja, katerega naloga je prodaja premoženje zavarovalnice, kar med drugim pomeni tudi prodajo njenega portfelja sklenjenih zavarovalnih pogodb. Zaradi navedenega se je povečala možnost negativnega odziva zavarovancev, ki bi lahko v obdobju naslednjih 6 mesecev povzročil določena neravnovesja na slovenskem zavarovalniškem trgu.

Tveganja glede medsebojni povezav in neravnovesij so se tekom preteklega leta zvišala.

1.4 Odpornost zavarovalniškega sistema na sistemska tveganja

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, t.j. življenjskih in dodatnih pokojninskih zavarovanjih ter tudi neobveznih vrstah premoženjskega zavarovanja. Daljše obdobje visoke inflacije ter dolgoročnejše nadaljevanje konflikta v Ukrajini bi lahko predstavljalo visoko tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalniškega trga.

Daljše obdobje visoke inflacije bi lahko predstavljalo visoko tveganje za dobičkonosnost in solventnost zavarovalniškega trga.

Agencija za zavarovalni nadzor, na podlagi rednega in izrednega 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, prejetih v okviru rednega poročanja, ugotavljamo, da se učinki navedenih zunanjih dejavnikov še ne odražajo v dobičkonosnost in solventnost zavarovalniškega trga. V okviru izrednega poročanja zavarovalnic o vplivu inflacije na njihovo poslovanje, te poročajo o inflaciji stroškov, na katero so nekatere odgovorile s prilagajanjem premije ali indeksacijo zavarovalnih vsot v zavarovalnih produktih. Prav tako so nekatere omejile paketne popuste na premijo in pri zavarovalnih produktih, kjer je vpliv inflacije višji, dvignile minimalne udeležbe zavarovancev v škodah. Ena zavarovalnica poroča o zaznani zmanjšani plačilni sposobnosti zavarovancev. V okviru izvedenih stresnih testov z inflacijskim scenarijem, večina zavarovalnic poroča o občutnem znižanju solventnostnih količnikov, ki pa kljub znižanju ostajajo nad internimi limiti.

V luči letošnjih spomladanskih pretresov na svetovnih finančnih trgih in strahu pred morebitno naraščajočo krizo v bančnem sektorju je Agencija za zavarovalni nadzor preverila povezave slovenskega zavarovalniškega sektorja z bančnim sektorjem in izpostavljenost do ameriških bank. Po objavi propada ameriške banke SVB, ki je imela hčerinske družbe tudi v Evropi (Združeno kraljestvo in Nemčija), je Agencija za zavarovalni nadzor preverila podatke o posameznih naložbah slovenskih zavarovalnic in pokojninskih družb. Iz podatkov z dne 31. 12. 2022 izhaja, da slovenski zavarovalniški in pokojninski sektor do omenjene banke ni izpostavljen. Ravno tako je zanemarljiva izpostavljenost do ameriških bank na splošno.

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

1.5 Pregled tveganj na trgu vrednostnih papirjev

Obravnavano obdobje je najbolj zaznamoval začetek vojne v Ukrajini februarja 2022, ki je preko neskladji na energetskih trgih, težavah v dobavnih in proizvodnih verigah ter v visoki rasti cen, dodatno obremenil svetovno gospodarstvo.

Obravnavano obdobje je najbolj zaznamoval začetek vojne v Ukrajini februarja 2022, ki je preko neskladji na energetskih trgih, težavah v dobavnih in proizvodnih verigah ter v visoki rasti cen, dodatno obremenil svetovno gospodarstvo. Negativni vpliv omenjenih dejavnikov je preplavil tudi kapitalske trge. Na kapitalske trge je v letu 2022 vplivala še povišana inflacija ter višanje obrestnih mer in zaostrena 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 2022 za račun strank vodila finančne instrumente v vrednosti 19,8 mrd EUR, od tega je bilo 14,9 mrd EUR sredstev v domačih finančnih instrumentih. Od tega so sredstva v gospodarjenju s finančnimi instrumenti za račun strank znašala cca 2,7 mrd EUR. Podružnica banke države članice EU je za račun strank v Sloveniji vodila finančne instrumente v vrednosti 4,4 mrd EUR.

Obseg vrednosti premoženja strank investicijskih podjetij, se je do konca leta 2022 zmanjšal glede na konec leta 2021 za 6,4 %.

Družbe za upravljanje so konec leta 2022 upravljale 78 vzajemnih skladov oziroma podskladov krovnih skladov, v katerih je bilo 3.954 mio. EUR sredstev. Obseg sredstev v vzajemnih skladih se je glede na leto poprej zmanjšal za 8,8 %. Razloge za upad je treba iskati v korekcijah borznih tečajev ob koncu leta, medtem ko so bila neto vplačila v vzajemne sklade v vseh mesecih leta 2022 pozitivna, na letni ravni pa so znašala 208 mio EUR.

Konec leta 2022 je obseg sredstev v upravljanju upravljavcev alternativnih investicijskih skladov s sedežem v Republiki Sloveniji znašal 555 mio EUR, kar je 48 % povečanje glede na predhodno leto. Ne glede na izrazito rast pa obseg sredstev, zbranih v alternativnih investicijskih skladih, še vedno obsega relativno majhen delež v skupnem obsegu sredstev v panogi kolektivnega upravljanja premoženja in kot takšen za zdaj ne pomeni pomembnega dejavnika tveganja.

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 2022 poslovalo 12 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljali trije upravljavci. Obseg sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2022 znašal 1.448 mio EUR, kar je 2,5 % manj kot ob koncu leta 2021. Gre za stabilno panogo z rednimi mesečnimi prilivi, ki postopoma povečuje delež lastniških in alternativnih naložb.

Ključni tveganji makrobonitetnega značaja na področju za katerega je pristojna, izpostavlja tveganje slovenskega trga vrednostnih papirjev ter skupno tveganje panoge vzajemnih skladov.

Glede na zgoraj 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, operativnega in tveganja okužbe.

Tabela 3: Prikaz tveganja

Sistemsko tveganje	Ocena za Q4 2022	Ocena za Q1 2023	Tendenca sprem. tveganja	Komentar
Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev			⇨	Likvidnost kapitalskega trga je zelo nizka. Število VP v borzni kotaciji je nizko. Visoka ocena tveganosti se ohranja zaradi negotovosti rusko-ukrajinske krize, ki vpliva na visoko rast in volatilnost cen energentov in drugih surovin, rast inflacije ter na donosnost na finančnih trgih, kar povečuje tržno tveganje
Skupno tveganje panoge vzajemnih skladov v Sloveniji			⇗	Agencija ohranja skupno oceno tveganosti panoge vzajemnih skladov na povišani ravni s tendenco zvišanja. Podlaga za skupno oceno temelji na vztrajanju negotovosti, ki so posledica vojne v Ukrajini in visoke stopnje inflacije, ob sicer pozitivnem trendu neto vplačil ter relativno nizki izpostavljenosti vzajemnih skladov manj likvidnim naložbenim razredom.

Barvna lestvica:

Visoko	Povišano	Zmerno	Nizko

Tveganja na področju trga vrednostnih papirjev

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

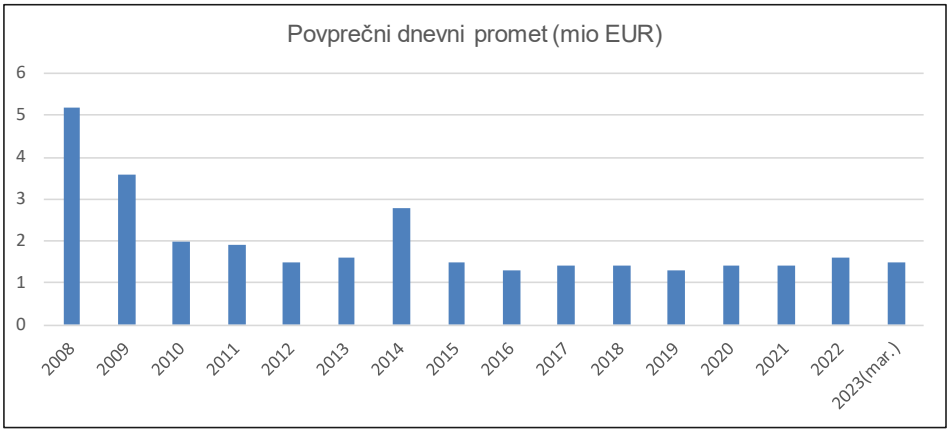
Pri ocenjevanju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalskega trga se uporablja štiri kazalnike.

Pri ocenjevanju tveganja likvidnosti slovenskega kapitalskega trga se uporablja štiri kazalnike:

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

Odstopanje prometa od petletnega dnevnega povprečja na Ljubljanski borzi je bilo v preteklem obdobju zelo različno. Občasno je dosegalo precejšnja pozitivna odstopanja, večino časa pa so bila odstopanja rahlo negativna. Povprečni dnevni promet marca 2023 je znašal 1,5 mio EUR, kar je nekoliko nižje od povprečnega letnega prometa v letu 2022, ki je znašal 1,6 mio EUR. To pomeni, da je likvidnost na kapitalskem trgu v Sloveniji še vedno zelo nizka.

Slika 3: Prikaz povprečnega dnevnega prometa po letih v mio EUR



Vir: Podatki Ljubljanske borze

Število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi je konec leta 2022 znašalo 59 in je ostalo na enaki ravni kot konec leta 2021. Konec marca 2023 pa je število izdanih dolgoročnih vrednostnih papirjev znašalo 60, kar je še vedno zelo nizko število in kaže na povečan obseg tveganja likvidnosti kapitalskega trga.

Tabela 4: Število kotirajočih VP po letih

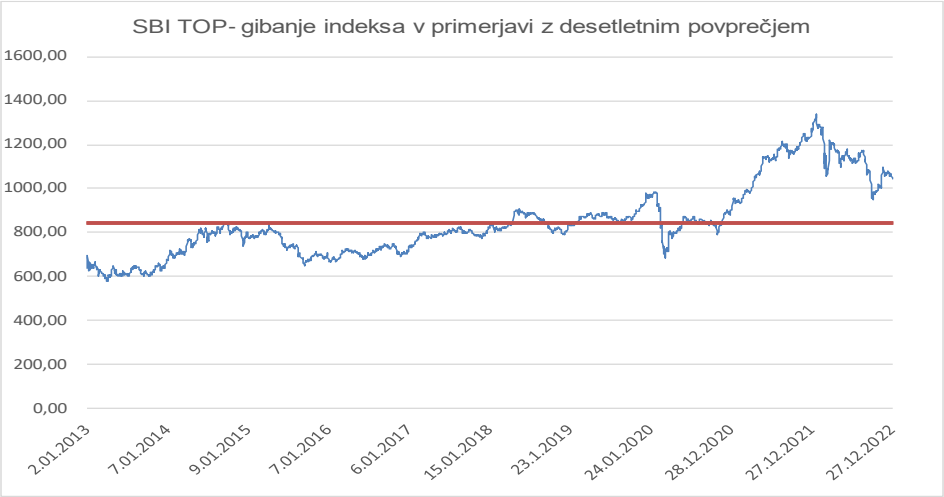
Leto	Število kotirajočih VP
2008	187
2009	174
2010	159
2011	139
2012	124
2013	106
2014	97
2015	89
2016	76
2017	71
2018	67
2019	62
2020	57
2021	59
2022	59
2023(mar.)	60

VIR: Podatki Ljubljanske borze

Povprečna vrednost indeksa SBITOP je v zadnjih 10 letih, se pravi, od leta 2013 do konca leta 2022, znašala 845,29 točk. V obdobju od 1.4.2022 do 31. 3. 2023 se je indeks SBITOP gibal med 952,01 in 1.211,78 točkami. Indeks se je po začetku vojne v Ukrajini močno znižal in kljub nekaterim pozitivnim odstopanjem še nima dolgoročnega pozitivnega trenda. Gibanje indeksa je nad povprečjem zadnjih deset let, pri čemer je treba opozoriti, da je to obdobje zaznamovala pretekla finančna kriza, ko je bila vrednost SBITOP indeksa ves čas zelo nizko. Vsekakor je indeks nad 10 letnim povprečjem spodbuden podatek, vendar je treba ostati previden predvsem zaradi ukrajinske krize, negotovosti cen energentov, visoke stopnje inflacije in bojazni pred morebitno recesije.

Vse navedeno kaže na visoko tveganje likvidnosti kapitalskega trga.

Slika 4: Prikaz gibanja indeksa v primerjavi z deset letnim povprečjem



Vir: Ljubljanska borza in lastni izračuni

Pri ocenjevanju tržnega tveganja se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBITOP. Bolj ko vrednost indeksa niha, večje je tržno tveganje. Iz grafa 2 je razvidno gibanje indeksa SBITOP skozi leta in njegovo nihanje. Na tržno tveganje vplivajo tudi drugi dogodki, npr. notranje politično dogajanje, zunanje politično dogajanje (vojna v Ukrajini), cene surovin in energentov, težave v dobavnih verigah in zaostrovanje monetarne politike. Velik vpliv na gibanje cen delnic ima v obravnavanem obdobju zlasti ukrajinska kriza, pozna se povišana inflacija ter višanje obrestnih mer ter skladno z omenjenim tudi zaostrovanje monetarne politike evropske centralne banke.

Pri ocenjevanju tržnega tveganja se uporablja predvsem kazalnik gibanja indeksa SBITOP.

V obdobju od 1. 4. 2022 do 31. 3. 2023 se je vrednost indeksa gibala med 952,01 in 1.211,78 točkami. Na volatilnost cen je v navedenem obdobju močno vplivala ukrajinska kriza, ki se je odražala v visokih cenah energentov, drugih surovin in hrane, kar je povzročilo rast inflacije, ter zaostrovanje monetarne politike. Visoka volatilnost cen vrednostnih papirjev pa 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 ima velik vpliv na volatilnost cen. Tržno tveganje slovenskega kapitalskega trga je visoko.

Operativno tveganje je ocenjeno kot povišano 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 podlagi poročil ESMA v zvezi z ocenjevanjem tveganj, v katerih napoveduje povečanje le-teh, Agencija ocenjuje, da se tudi v Republiki Sloveniji povečujejo tveganja na področju trga vrednostnih papirjev. Agencija na podlagi vsega navedenega ocenjuje, da je operativno tveganje na področju trga vrednostnih papirjev na povišani ravni. Na tveganje na trgu vrednostnih papirjev vpliva tudi makro okolje. V obdobju od 1. 4. 2022 do 31. 3. 2023 je največje tveganje iz makro okolja predstavljala ukrajinska kriza, ki v svetu povzroča veliko negotovost, kar se odraža tako v gospodarstvu, kot tudi na kapitalskih trgih. K temu je potrebno dodati povišano inflacijo ter višanje obrestnih mer in zaostrovanje monetarne politike evropske 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.

Operativno tveganje je ocenjeno kot povišano tveganje za celotno obravnavano obdobje.

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 (9. 2. 2023)
Likvidnostno tveganje	Povišano tveganje	Visoko tveganje
Tržno tveganje	Visoko tveganje	Visoko tveganje
Tveganje okužbe in velika izpostavljenost	Povišano tveganje	Visoko tveganje
Kreditno tveganje	Povišano tveganje	Povišano tveganje
Operativno tveganje	Povišano tveganje	Visoko tveganje

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

Likvidnostno tveganje je povišano.

Likvidnostno tveganje: Neto vplačila v vzajemne sklade v upravljanju domačih družb za upravljanje so v letu 2022 znašala 208,0 mio EUR, vrednost njihovih sredstev pa je konec decembra 2022 znašala 4,0 milijarde evrov oziroma 383 mio EUR manj kot ob koncu leta 2021. V prvih treh mesecih leta 2023 so neto vplačila znašala 75 mio EUR, zaradi rasti tečajev v letu 2023 pa je vrednost sredstev narasla na 4,2 milijarde evrov. V proučevanem obdobju od aprila 2022 do marca 2023 so imeli vzajemni skladi tako 223,7 mio EUR neto prilivov sredstev, kar predstavlja 5,3 % ČVS vseh vzajemnih skladov na dan 31. 3. 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 na nizko tveganje pri teh vrstah vzajemnih skladov. V enakem obdobju je bilo tako le pri skladih denarnega trga zaznati večja nihanja deleža neto vplačil v vrednosti ČVS, kar pa zaradi visoke likvidnosti njihovih portfeljev in majhnega deleža v skupni ČVS ne ocenjujemo kot problematično. Odstopanje pri obvezniških skladih v marcu 2023 je posledica večjega izplačila iz delniškega vzajemnega sklada in vplačila v obvezniški vzajemni sklad znotraj iste družbe za upravljanje.

Slika 5: Prikaz odklona neto vplačil v vzajemne sklade določene vrste glede na ČVS vzajemnih skladov določene vrste v obdobju od aprila 2022 do marca 2023.

Vir : Agencija za trg vrednostnih papirjev.

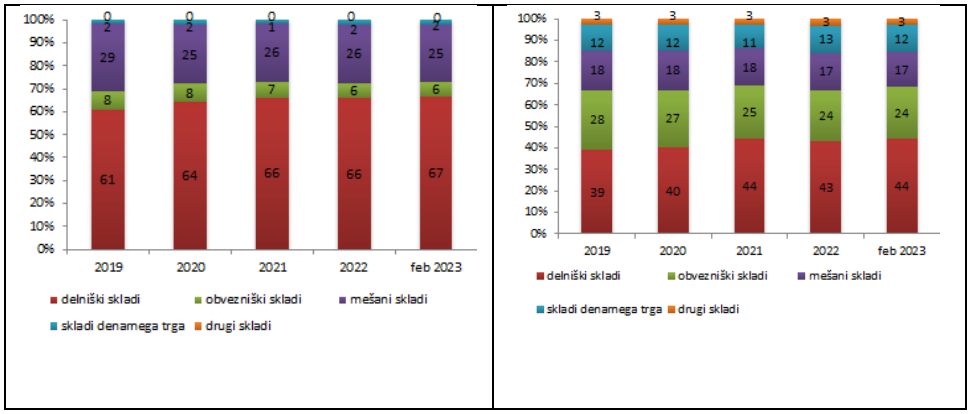
Pri oceni likvidnostnega tveganja je Agencija upoštevala dejstvo, da so navkljub veliki negotovosti v preteklem obdobju neto vplačila v vzajemne sklade vseskozi ostala pozitivna ter dejstvo, da so vzajemni skladi v upravljanju družb za upravljanje s sedežem v Sloveniji

nizko izpostavljeni do nekaterih manj likvidnih naložb kot so podjetniške obveznice in nepremičnine. Pri oceni je ATVP upoštevala tudi zelo nizko izpostavljenost vzajemnih skladov do izdajateljev iz Rusije, Ukrajine in Belorusije. Zelo nizka je tudi izpostavljenost do domačih izdajateljev. Do zdaj pri nobenem vzajemnem skladu v upravljanju družb za upravljanje s sedežem v Sloveniji ni bil uporabljen ukrep zaustavitve izplačil oziroma delne zaustavitve izplačil in nobena družba za upravljanje ni poročala o težavah z likvidnostjo. V primeru nadaljnjega zaostrovanja geopolitičnih razmer, poslabševanja gospodarskih kazalnikov in dvigovanja depozitnih obrestnih mer, pa po mnenju ATVP obstaja pomembna verjetnost povečanja izplačil iz vzajemnih skladov, kar je razlog, da Agencija likvidnostno tveganost panoge vzajemnih skladov v obravnavanem obdobju ocenjuje kot povišano,

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

Tržno tveganje: Slovenski vlagatelji v vzajemne sklade še vedno izkazujejo relativno visoko nagnjenost k tveganju, saj so ob koncu leta 2022 sredstva v delniških skladih predstavljala 66 %, sredstva v mešanih skladih pa 26 % vseh sredstev v upravljanju domačih družb za upravljanje, pri čemer se je povečal delež sredstev naloženih v skladih denarnega trga (za odstotno točko) ter zmanjšal delež sredstev naloženih v obvezniških skladih (za odstotno točko). Posledično so domači vlagatelji relativno bolj izpostavljeni izjemnim dogodkom na svetovnih borzah.

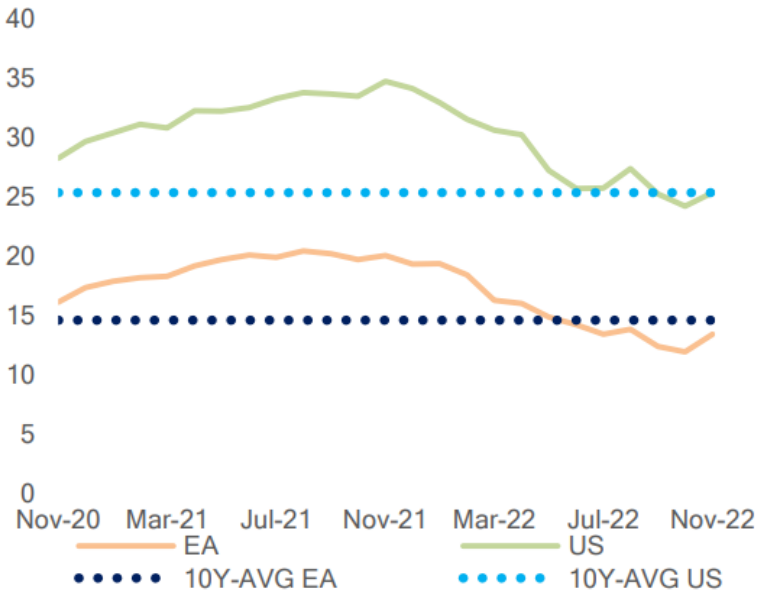
Slika 6: Razporeditev sredstev glede na kategorije skladov med slovenskimi VS (levo) in KNPVP iz držav članic (desno)



Vir : Agencija za trg vrednostnih papirjev in EFAMA.

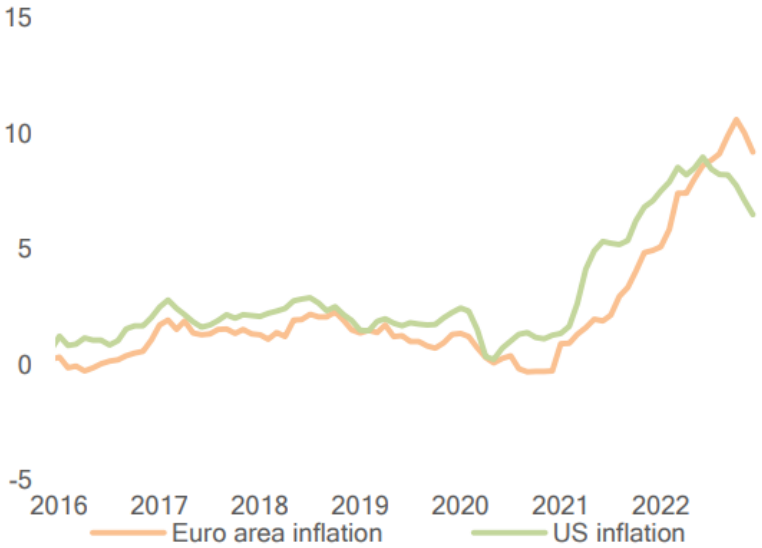
Poleg nekaterih že prej obstoječih dejavnikov negotovosti kot so težave v dobavnih verigah, vojna v Ukrajini in gospodarske sankcije proti Rusiji, je k povečanju negotovosti pomembno pripomogel tudi izjemen skok inflacije in odločen odziv centralnih bank. Z zaostrovanjem denarnih politik so centralne banke inflacijo deloma že zajezile, vendar pa bodo imele višje obrestne mere negativen vpliv na gospodarsko rast. Razmerje med višino tečaja in dobičkom na delnico se je tako v Evropi kot v ZDA že znižalo pod povprečno vrednost zadnjih desetih let. Ker je premoženje vzajemnih skladov neposredno izpostavljeno vsem tem dejavnikom, Agencija posledično tržno tveganje ocenjuje kot visoko.

Slika 7: Padec 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 8: Gibanje inflacije v ZDA in območju evra



Vir : ESMA.
Opomba: Letna stopnja spremembe cen (območje evra: harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin; ZDA: indeks cen življenjskih potrebščin, nedesezonirano), mesečni podatki v %.

Tveganje okužbe in velika izpostavljenost: Korelacija donosov 10-letnih državnih obveznic v EU z nemškimi konec leta ostaja blizu vrednosti 1, kar kaže na to, da se večina donosov državnih obveznic v EU enako odziva na tržne spremembe. Agencija upoštevaje navedeno in zaradi velike globalne razpršenosti naložb vzajemnih skladov to tveganje ocenjuje kot povišano.

Kreditno tveganje: Inflacijski pritiski, nizki obeti za gospodarsko rast in zaostrovanje denarne politike so povzročili naraščanje donosov in padanje cen tako evropskih državnih

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

Operativno tveganje: Povečana intenzivnost kibernetskih napadov, večja nihanja trgov in pospešena digitalizacija storitev, zvišujejo operativno tveganje, ki ga zato ocenjujemo kot povišano. Prav tako ocenjujemo, da bo vpliv tveganja iz naslova poravnav, ko gre za izvedene finančne instrumente, blagovne borze in platforme s kripto sredstvi relativno malo vplival na vzajemne sklade v Sloveniji.

1.6 Odpornost sistema trga vrednostnih papirjev na sistemska tveganja

Nizka likvidnost kapitalskega trga predstavlja visoko tveganje za kapitalski trg.

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 le-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 svoje poslovanje.

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

V letu 2021 je Agencija za trg vrednostnih papirjev 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. Na podlagi tega projekta je Vlada RS 2.3.2023 sprejela Strategijo razvoja trga kapitala v Sloveniji do leta 2030. Z izvajanjem ukrepov iz strategije naj bi se izboljšali pogoji za delovanja kapitalskega trga v Republiki Sloveniji. Projekt in strategija sta podrobneje opisana v točki 6 tega poročila.

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.

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.

V Republiki Sloveniji makrobonitetno politiko oblikuje Odbor za finančno stabilnost (OFS), ki je t. i. pristojni organ. Makrobonitetne ukrepe tako sprejemajo Banka Slovenije, ATVP in AZN. Vsak od njih izvaja makrobonitetno politiko na področju, za katerega je pristojen skladno s področno zakonodajo. Banka Slovenije v skladu z ZMbNFS[3] dodatno izvaja tudi makrobonitetni nadzor nad lizinškimi družbami, investicijskimi družbami ter družbami za upravljanje.

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

Makrobonitetne omejitve za področje kreditiranja prebivalstva so bile v letu 2022 prilagojene in nadgrajene.

V letu 2022 smo sprejeli nov Sklep o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja potrošnikov (Uradni list RS, št. 60/22), ki prilagaja in nadgrajuje makrobonitetne omejitve, ki so bile uvedene že s Sklepom o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva (Uradni list RS, št. 64/19 in 75/20). Glavne spremembe so navedene spodaj:

1. Do spremembe Sklepa je veljalo, da mora tudi v primeru dovoljenih izjem potrošniku po plačilu stroška servisiranja dolga ostati vsaj 76 % bruto minimalne plače in znesek za (morebitne) vzdrževane družinske člane. Ob sprejemu novega Sklepa se je ta omejitev koriščenja izjem odpravila, še vedno pa je ostal pogoj, da razmerje DSTI ne sme preseči 67 %. Dodatna tveganja, ki so predvidoma nastala zaradi te prilagoditve pogojev za odobravanje dovoljenih izjem, smo naslovili z uveljavitvijo dveh sektorskih blažilnikov sistemskih tveganj (glej točko 4).
2. Zaradi povečanih tveganj na nepremičninskem trgu, ki so bile posledica visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin in precenjenosti, se je spremenilo tudi priporočilo glede razmerja med zneskom kredita in vrednostjo stanovanjske nepremičnine, dane v zavarovanje (LTV). Priporočena vrednost LTV se je znižala z 80 % na 70 %, razen za kupce, ki kupujejo primarno nepremičnino.
3. Iz ukrepa omejevanja DSTI smo izvzeli premostitvene kredite zavarovanih s finančnimi instrumenti. Za te posle sedaj velja omejitev ročnosti na tri leta ter omejitev razmerja med vrednostjo kredita in zavarovanja s finančnimi instrumenti (LTC), ki ob odobritvi ne sme presegati 70 %.
4. Omejitve Sklepa se ne uporabljajo za kreditne pogodbe za stanovanjsko nepremičnino, ki so zavarovane z jamstvom Republike Slovenije in se za ta namen izračuna kapitalske zahteve za kreditno tveganje obravnavajo kot neposredne izpostavljenosti do Republike Slovenije v skladu s četrtim odstavkom 114. člena Uredbe 575/2013/EU. V praksi to pomeni, da so posojila odobrena po Zakonu o stanovanjski jamstveni shemi za mlade (Uradni list RS, št. 54/22) izvzeta iz makrobonitetnih omejitev.

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

5. Uvedli smo alternativni način izračuna kreditne sposobnosti za s.p.-je z normiranimi odhodki. Po do zdaj veljavnih pravilih, ki sledijo davčni zakonodaji, se je v dohodek lahko upoštevalo do 20 % prihodkov iz dejavnosti, zmanjšanih za davke in prispevke. Po novem lahko banka dohodek oceni na podlagi dejanskih prihodkov in odhodkov iz računovodskih izkazov (v kolikor so ti na voljo), zmanjšanih za davke in prispevke.
6. Spremenili smo način izračuna kvote za dovoljene izjeme, ki se bo izračunavala glede na posle, ki so bili skladni z zavezujočimi makrobonitetnimi omejitvami in so bili odobreni v prejšnjem (ne več v tekočem) četrtletju. S to spremembo se je poenostavila uporaba izjem, saj bodo banke že ob začetku vsakega četrtletja vedele, kolikšen je znesek dovoljenih izjem, ki jih lahko odobrijo v tekočem četrtletju.

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[4] 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.

Zaradi povišanih tveganj v letu 2022, ki izhajajo iz visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin, okrepljene rasti kreditov privatnemu nefinančnemu sektorju in negotovosti v makroekonomskem okolju, smo zvišali stopnjo CCyB na 0,5 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem.

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. V letu 2022 smo ugotovili, da se zaradi visoke rasti cen stanovanjskih nepremičnin, okrepljene rasti kreditov privatnemu nefinančnemu sektorju ter visoke negotovosti v makroekonomskem okolju ciklično sistemsko tveganje v slovenskem bančnem sistemu povečuje. Podobno kot številne druge države evropskega gospodarskega prostora smo dvignili proticiklični kapitalski blažilnik za izpostavljenosti do Republike Slovenije z 0 % na raven 0,5 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem.

Banka Slovenije za oceno cikličnih sistemskih tveganj in določanje stopnje CCyB spremlja posamezne kazalnike in sestavljeni indikator. Tabela 8 vsebuje vrednosti posameznih kazalnikov tveganj v četrtem četrtletju 2022 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 2022 znašalo –18,5 %, pri čemer je razmerje med krediti in BDP znašalo 57,4 %. Odstopanje razmerja med krediti in BDP od dolgoročnega trenda je še vedno negativno zaradi izjemno visoke rasti kreditiranja zasebnega nebančnega sektorja v obdobju pred globalno finančno krizo. Letna stopnja rasti cen rabljenih stanovanjskih nepremičnin je v četrtem četrtletju 2022 znašala 12,1 %, kar je nad povprečjem za obdobje od 2001 Q1–2022 Q4. Rast cen stanovanjskih nepremičnin se je že v letu 2021 močno zvišala in s tem presegla doslej najvišje dosežene stopnje rasti iz leta 2008, v letu 2022 pa se je rast cen še dodatno okrepila. Raven cen stanovanjskih nepremičnin je tako realno kot nominalno že v letu 2021 postala višja od predhodnega vrha, doseženega v letu 2008. Kreditna rast zasebnemu nefinančnemu sektorju se je v zadnjem četrtletju 2022 umirila. V zadnjem četrtletju 2022 je rast kreditov

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

zasebnemu nefinančnemu sektorju znašala 8 %. Rast stanovanjskih posojil in posojil nefinančnim družbam je v letu 2022 ostala med najvišjimi med državami evrskega območja. 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 2022 znašala 10,8 %. Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom, ki predstavlja mero zadolženosti zasebnega sektorja in odraža sposobnost financiranja dolgov poslovnega sektorja, ostaja nizko.

Tabela 6: Vrednost kazalnikov za določitev blažilnika

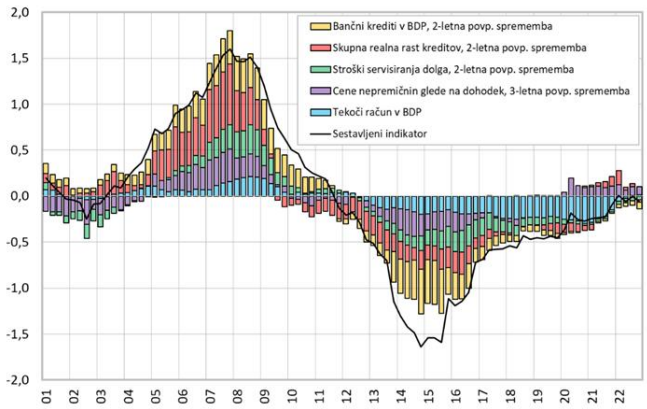
Kazalnik\vrednost	Povprečna vrednost (Q1 2000–Q4 2022)*	Vrednost kazalnikov, upoštevana pri odločitvi o blažilniku**
Vrzel med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP	**-9,7 %**	**-18,5 %**
Letna stopnja rasti cen nepremičnin (na voljo od leta 2001)	6 %	12,1 %
Letna stopnja rasti kreditov domačemu zasebnemu nefinančnemu sektorju	8,3 %	8 %
Razmerje med krediti in depoziti zasebnega nebančnega sektorja	1,1	0,7
Donos na kapital	2 %	10,8 %
Razmerje med krediti in bruto poslovnim presežkom	4,1	1,8

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 2022.
** Uporabljena je zadnja razpoložljiva vrednost kazalnika, to je četrto četrtletje 2022.

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 evrskega območja ter Danske, Švedske in Združenega kraljestva. Posamezni kazalniki so združeni v sestavljeni kazalnik na način, da optimizirajo napovedno moč zgodnjega opozarjanja na krizo od pet do dvanajst četrtletij pred pojavom sistemske krize. Slika 10 prikazuje vrednost sestavljenega kazalnika in prispevek posameznih kazalnikov k sestavljenemu kazalniku v obdobju od leta 2001 do konca leta 2022.

Slika 9: Sestavljen indikator



Vir: Banka Slovenije.

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 Srbije ostaja pomembno izpostavljen tudi v letu 2022.

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

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[5].

V letu 2022 je bilo podobno kot leta 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. 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.

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

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

Banka	Vrednosti kazalnika sistemske pomembnosti	Meje razredov	Višina kapitalskega blažilnika
1. NLB, d. d.	3705	2600–3299	1,25 %
2. Nova KBM, d. d.	1831	1200–1899	0,50 %
3. SID banka, d. d.,	944	500–1199	0,25 %
4. Unicredit Banka	812	500–1199	0,25 %
5. SKB banka, d. d.	631	500–1199	0,25 %
6. Intesa Sanpaolo Bank, d. d.	503	500–1199	0,25 %

Vir: Banka Slovenije.

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

Pri štirih bankah je prišlo do povečanja kazalnika sistemske pomembnosti, medtem ko se je pri ostalih dveh nekoliko zmanjšal. Omenjene spremembe niso vplivale na višino kapitalskih zahtev, ki so bile določene v prejšnjem letu. NLB ostaja uvrščena v najvišji razred, za kateri je določena stopnja blažilnika 1,25 %. Sledi ji Nova KBM s stopnjo blažilnika 0,50 %, preostale štiri drugo sistemsko pomembne banke še naprej izpolnjujejo stopnjo blažilnika v višini 0,25 %.

4. Sektorska blažilnika sistemskih tveganj

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

Cilj instrumenta je blažitev in preprečitev čezmerne rasti kreditiranja in čezmernega finančnega vzvoda in omejitev koncentracije neposredne in posredne izpostavljenosti.

Svet Banke Slovenije je na 61. korespondenčni seji 29. aprila 2022, sprejel Sklep o določitvi zahteve po vzdrževanju blažilnika sistemskih tveganj za banke in hranilnice. Zahteva po vzdrževanju blažilnika sistemskih tveganj velja 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 dalje. Makrobonitetni instrument je bil posledično uveden s ciljem krepitve odpornosti bank na tveganja, ki izhajajo iz vztrajanja oziroma pojava različnih ranljivosti v finančnem sistemu, kot so (i) tveganja, ki izhajajo iz dinamike cen nepremičnin, (ii) tveganja, ki izhajajo iz povečanega posojanja prebivalstvu, (iii) tveganja, ki izhajajo iz okolja nizkih obrestnih mer, ter (iv) tveganja, ki izhajajo iz sprostitve makrobonitetnih omejitev kreditiranja potrošnikov.

Zgoraj opisana povečana tveganja lahko privedejo do večjih izgub bančnega sektorja in zvišane potrebe po kapitalu. Zato je pomembna pravočasna izgraditev blažilnikov. Sektorski blažilnik sistemskih tveganj bi v neugodnem scenariju lahko tudi sprostili, kar bi preprečilo morebitno dodatno krčenje kreditiranja gospodarstva. Ciklična komponenta blažilnika torej omogoča odziv na morebitno krizo, ki bi prizadela celotni sistem.

2.3 Agencija za zavarovalni nadzor

Priprava podzakonskih predpisov in dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu.

Agencija za zavarovalni nadzor je v poslovnem letu 2022 pripravila 8 podzakonskih predpisov oziroma dopolnitev podzakonskih predpisov na podlagi Zakona o zavarovalništvu - ZZavar-1. Ti podzakonski predpisi vključujejo: Sklep o kontnem okviru za zavarovalnice (Uradni list RS, št. 137/2022), Sklep o letnem poročilu in trimesečnih računovodskih izkazih zavarovalnic (Uradni list RS, št. 151/2022), Sklep o pogojih, potrebnih za opravljanje poslov zavarovalnega zastopanja oziroma posredovanja (Uradni list RS, št. 89/2022), Sklep o podrobnejših navodilih za vrednotenje zavarovalno-tehničnih rezervacij (Uradni list RS, št. 67/2022), Sklep o poročilih in obvestilih zavarovalnic (Uradni list RS, št. 23/2023), Sklep o zavarovalno-statističnih podatkih (Uradni list RS, št. 120/2022), Sklep o imetnikih kvalificiranih deležev zavarovalnic in pokojninskih družb (Uradni list RS, št. 67/2022) in Sklep o dokumentaciji za izkazovanje izpolnjevanja pogojev za člana uprave zavarovalnice in pokojninske družbe (Uradni list RS, št. 60/2022).

Izračun kapitalske ustreznosti, lastne ocene tveganj in poročanje na podlagi Solventnosti 2.

Izvedba izračuna kapitalske ustreznosti, izvedba lastne ocene tveganj ter poročanje na podlagi Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II). Agencija za zavarovalni nadzor je v obdobju med 1. 4. 2022 in 31. 3. 2023 v okviru kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu z ureditvijo Solventnost II) prejela izračune kapitalskih zahtev zavarovalnic po stanjih na dan 31. 3. 2022, 30. 6. 2022, 30. 9. 2022 in 31. 12. 2022 (izračun solventnostnega kapitala - SCR in minimalnega zahtevanega kapitala – MCR).

Poleg kvantitativnega poročanja zavarovalnic (v skladu s Solventnostjo II) po stanjih na dan 31. 3. 2022, 30. 6. 2022, 30. 9. 2022 in 31. 12. 2022 so bile v obravnavanem obdobju opravljene tudi ocene tveganj subjektov pod nadzorom Agencija za zavarovalni nadzor, in sicer po stanjih na dan 30. 6. 2022 oziroma 30. 9. 2022.

Agencija za zavarovalni nadzor je v okviru EIOPE (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) sodelovala pri študiji ukrepov prilagajanja zavarovalnic pri sklepanju neživljenjskih zavarovanj vezanih na podnebne spremembe. V EIOPINI študiji sta sodelovali dve slovenski zavarovalnici, cilj študije pa je bil oceniti ter bolje razumeti trenutne prakse zavarovalnic v državah EGP pri implementaciji ukrepov za zmanjševanje izpostavljenosti tveganjem povezanih s podnebnimi spremembami, ob sklepanju neživljenjskih zavarovanj in identificirati morebitne ovire za vključitev takšnih ukrepov.

AZN je v okviru EIOPE sodelovala pri študiji ukrepov prilagajanja zavarovalnic pri sklepanju neživljenjskih zavarovanj vezanih na podnebne spremembe.

Prav tako je Agencija za zavarovalni nadzor v okviru EIOPE sodelovala pri klimatskem stresnem testu za pokojninske sklade. V njem so sodelovale tri slovenske pokojninske družbe. Cilj klimatskega stresnega testa je bil oceniti vpliv tranzicijskih tveganj na finančno pozicijo pokojninskih skladov. Stres test je obsegal poleg podnebnega scenarija tudi vprašalnik glede upoštevanja ESG dejavnikov s strani pokojninskih skladov ter vprašalnik glede učinka okolja visoke inflacije na prejemke upravičencev in članov pokojninskih skladov. Za klimatski stresni test pokojninskih skladov je bil določen scenarij neurejenega prehoda, ki ga je razvila NGFS (Mreža za ozelenitev finančnega sistema), meril pa je učinke po šoku na količnike pokritosti tehničnih rezervacij s sredstvi pokojninskih skladov. Količnik pokritosti pokojninskih skladov se je po šoku v povprečju zmanjšal za 2,9 odst. t., za sodelujoče slovenske pokojninske družbe pa za 1,5 odst. t.

AZN je z EIOPO sodelovala v stres testu za pokojninske sklade.

V povezavi z ukrepi za blažitev posledic daljšega obdobje visoke inflacije za relevantni del finančnega sektor je Agencija za zavarovalni nadzor v začetku leta 2023, v skladu z določili Zakona o zavarovalništvu - ZZavar-1, pozvala zavarovalnice k izrednemu poročanju o njihovih ocenah vpliva visoke inflacije na poslovanje, izvedenih ukrepih ter o rezultatih morebitnih izvedenih stresnih testov z inflacijskim scenarijem. Zavarovalnice poročajo o inflaciji stroškov, na katero so nekatere odgovorile s prilagajanjem premije ali indeksacijo zavarovalnih vsot v zavarovalnih produktih. Prav tako so nekatere omejile paketne popuste na premijo in pri zavarovalnih produktih, kjer je vpliv inflacije višji, dvignile minimalne udeležbe zavarovancev v škodah. Ena zavarovalnica poroča o zaznani zmanjšani plačilni

sposobnosti zavarovancev. V okviru izvedenih stresnih testov z inflacijskim scenarijem, večina zavarovalnic poroča o občutnem znižanju solventnostnih količnikov, ki pa kljub znižanju ostajajo nad internimi limiti.

AZN je zavarovalnice pozvala k izrednemu poročanju o njihovih ocenah vpliva visoke inflacije na poslovanje.

V luči letošnjih spomladanskih pretresov na svetovnih finančnih trgih in strahu pred morebitno naraščajočo krizo v bančnem sektorju je Agencija za zavarovalni nadzor preverila povezave slovenskega zavarovalniškega sektorja z bančnim sektorjem in izpostavljenost do ameriških bank. Po objavi propada ameriške banke SVB, ki je imela hčerinske družbe tudi v Evropi (Združeno kraljestvo in Nemčija), je Agencija za zavarovalni nadzor preverila podatke o posameznih naložbah slovenskih zavarovalnic in pokojninskih družb. Iz podatkov z dne 31. 12. 2022 izhaja, da slovenski zavarovalniški in pokojninski sektor do omenjene banke ni izpostavljen. Ravno tako je zanemarljiva izpostavljenost do ameriških bank na splošno.

2.4 Agencija za trg vrednostnih papirjev

Izvajanje nadzora na področju investicijskih skladov

Zaradi vpliva vojne v Ukrajini na trge v Evropi in drugod po svetu je Agencija začasno uvedla dodatno poročanje podatkov o dnevnih izplačilih iz vzajemnih skladov.

Zaradi vpliva vojne v Ukrajini na trge v Evropi in drugod po svetu je Agencija začasno uvedla dodatno poročanje podatkov o dnevnih izplačilih iz vzajemnih skladov, in sicer z namenom spremljave in ocenjevanja likvidnostnega tveganja. Za razliko od leta 2020, ko so se vlagatelji na pojav epidemije COVID-19 odzvali s povečanimi zahtevami za izplačilo, pa vlagatelji tokrat niso pretirano odreagirali. Pri tem je pomembno omeniti, da je bila izpostavljenost vzajemnih skladov do izdajateljev s sedežem v Ukrajini ali Rusiji ob začetku vojne v Ukrajini zelo nizka, upravljavcem skladov pa ni bilo potrebno uporabiti orodij za upravljanje likvidnostnega tveganja kot so začasna zaustavitev odkupa investicijskih kuponov ali začasni delni odkup.

Na področju zagotavljanja informacijske varnosti družb za upravljanje je Agencija tudi v letu 2022 nadaljevala s pregledi izpolnjevanja zahtev ZISDU-3 glede varovanja informacij, kjer ni zaznala kršitve predpisov.

V letu 2021 so se začele uporabljati tudi Smernice za področje uporabe finančnega vzvoda pri alternativnih investicijskih skladih (AIS), katerih namen je poenotenje nadzornih praks na evropski ravni nad uporabo finančnega vzvoda v sektorju AIS in vzpostavitev enotnejših pravil glede oblikovanja, merjenja in omejevanja finančnega vzvoda s strani AIS ter ocenjevanja prispevka finančnega vzvoda k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu. ATVP je pri izvedbi ocenjevanja finančnega vzvoda AIS po omenjenih smernicah v letu 2023 naredila analizo in ocenila, da je prispevek finančnega vzvoda AIS k sistemskemu tveganju v finančnem sistemu zanemarljiv.

V letu 2022 je ESMA izdala Smernice o tržnih sporočilih v skladu z uredbo o čezmejni distribuciji skladov, Agencija pa je posledično prilagodila relevantni splošni akt, ki ureje področje trženja in oglaševanja KNPVP skladov in v začetku leta 2023 izvedla nadzor nad tržnimi sporočili vseh investicijskih skladov, ki poslujejo na območju Slovenije, ki ni pokazal večjih nepravilnosti.

ESMA je v letu 2022 prenovila tudi Smernice o scenarijih za teste izjemnih situacij v skladu z uredbo o skladih denarnega trga. V Sloveniji delujeta le dva sklada denarnega trga, izvedeni testi pa pri nobenem niso pokazali ranljivosti, tako da je likvidnosti profil skladov glede na strukturo portfeljev in pretekle odkupe ustrezen.

Zakonodaja finančnih trgov

Največ aktivnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev na zakonodajnem področju, je bilo v letu 2022 povezanih s pripravo spremembe Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI-1C). Novela slednjega bo predvidoma sprejeta v letu 2023. Zakon se spreminja zaradi nove evropske zakonodaje ter njenih sprememb in zaradi odprave nekaterih nedoslednosti obstoječega zakona. Poleg že navedenega, so bile aktivnosti Agencije za trg vrednostnih

papirjev na normativnem področju v letu 2022 povezane tudi s pripravo podzakonskih aktov, sprejetih na podlagi Zakona o bonitetnem nadzoru investicijskih podjetij (ZBNIP).

Avgusta 2022 je bil uveljavljen nov Zakon o oblikah alternativnih investicijskih skladov (ZOAIS), s katerim so se v slovenski pravni red prenesla priporočila, prejeta v okviru projekta podpore na področju krepitve segmenta alternativnih investicijskih skladov (AIS), ki je potekal pod pokroviteljstvom Evropske komisije. Pomembna novost, ki jo ZOAIS prinaša, je možnost ustanovitve nepremičninske investicijske družbe kot nove vrste AIS, ki bo kotirala na organiziranem trgu in bo dostopna tudi malim vlagateljem ter možnost oblikovanja specialnih investicijskih skladov z naložbeno politiko posojil. ZOAIS je pomembno posegel tudi v vsebino zakona, ki ureja investicijske sklade in družbe za upravljanje (ZISDU-3) in zakona, ki ureja upravljavce AIS (ZUAIS). Zaradi novosti, ki jih ZOAIS prinaša, je Agencija že spremenila oziroma dopolnila 9 splošnih aktov izdanih na podlagi ZISDU-3, 1 splošni akt na podlagi ZUAIS ter izdala 4 nove splošne akte na podlagi ZOAIS.

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

Velik del zakonodajnih aktivnosti Agencije za trg vrednostnih papirjev v obravnavanem obdobju je bil povezan z uporabo različnih smernic ESMA oziroma skupnih smernic ESMA, EBA in EIOPA.

2.5 Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov drugih držav

Vzajemnost ima pravno podlago v Priporočilu ESRB/2015/2, ki pristojnim organom v kateri koli državi članici priporoča uporabo enakega ali enakovrednega makrobonitetnega ukrepa kot v državi članici aktiviranja za vse finančne institucije pod njeno jurisdikcijo, ki so izpostavljene ciljnemu tveganju. Vzajemnost makrobonitetnih ukrepov povečuje učinkovitost in doslednost makrobonitetne politike v EU in prispeva k enakim konkurenčnim pogojem na enotnem trgu.

ESRB je v obdobju med drugim četrtletjem 2022 in prvim četrtletjem 2023 priporočilo ESRB/2015/2 spremenil iz dveh razlogov. Prvič, vključen je bil nemški ukrep, ki obravnava izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami v Nemčiji ter drugič, znižan je bil prag pomembnosti za vzajemnost norveškega blažilnika sistemskih tveganj.

V obdobju med drugim četrtletjem 2022 in prvim četrtletjem 2023 je ESRB omenjeno priporočilo spremenil iz dveh razlogov. Prvič, nemški ukrep, sestavljen iz 2 % sektorskega blažilnika sistemskih tveganj, ki obravnava izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami v Nemčiji, je bil vključen na seznam priporočenih ukrepov za vzajemnost. Drugič, znižan je bil prag pomembnosti za vzajemnost norveškega blažilnika sistemskih tveganj.

Za vzajemnost se trenutno priporočajo naslednji ukrepi:

- 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.
- 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[6] skrbijo za izvedbo opozoril in priporočil ESRB ter poročajo ESRB, Svetu in Evropski komisiji o ukrepih, sprejetih na podlagi tovrstnih opozoril in priporočil.

ESRB je od leta 2011 skupaj izdal 25 priporočil, od katerih se jih 17 še izvaja. Banka Slovenije je skupaj z Ministrstvom za finance, Agencijo za trg vrednostnih papirjev in Agencijo za zavarovalni nadzor v letu 2022 poročala ESRB o izvajanju petih priporočil.

Agencija za trg vrednostnih papirjev je skupaj z Banko Slovenije ob koncu leta 2022 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 prociklične) 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 bilo povečati odpornost finančnih institucij med krizo in spodbuditi 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 15. decembra 2020 podaljšano in spremenjeno v Priporočilo ESRB/2020/15. Drugo priporočilo je bilo vezano na spremljanje moratorijev na dolgove ter javnih jamstvenih shem in drugih ukrepov fiskalne narave (ESRB/2020/8).[1] ESRB je za to priporočilo izdal oceno večinske skladnosti s priporočilom.

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 2023 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.

---

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

[1] Priporočilo je zamrznjeno do konca leta 2022 zaradi vojnih razmer v Ukrajini.

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).

Banka Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev in Agencija za zavarovalni nadzor so v okviru redne četrtletne ankete[7] ESRB poročale ocene identificiranih tveganj na nacionalni in evropski ravni. Poleg tega poteka redno obveščanje ESRB o uvedenih makrobonitetnih ukrepih.

[7] Angl. ESRB Bottom-up Survey.

3.1 Novo priporočilo ESRB

ESRB je 1. decembra 2022 izdal priporočilo o ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru (ESRB/2022/9).

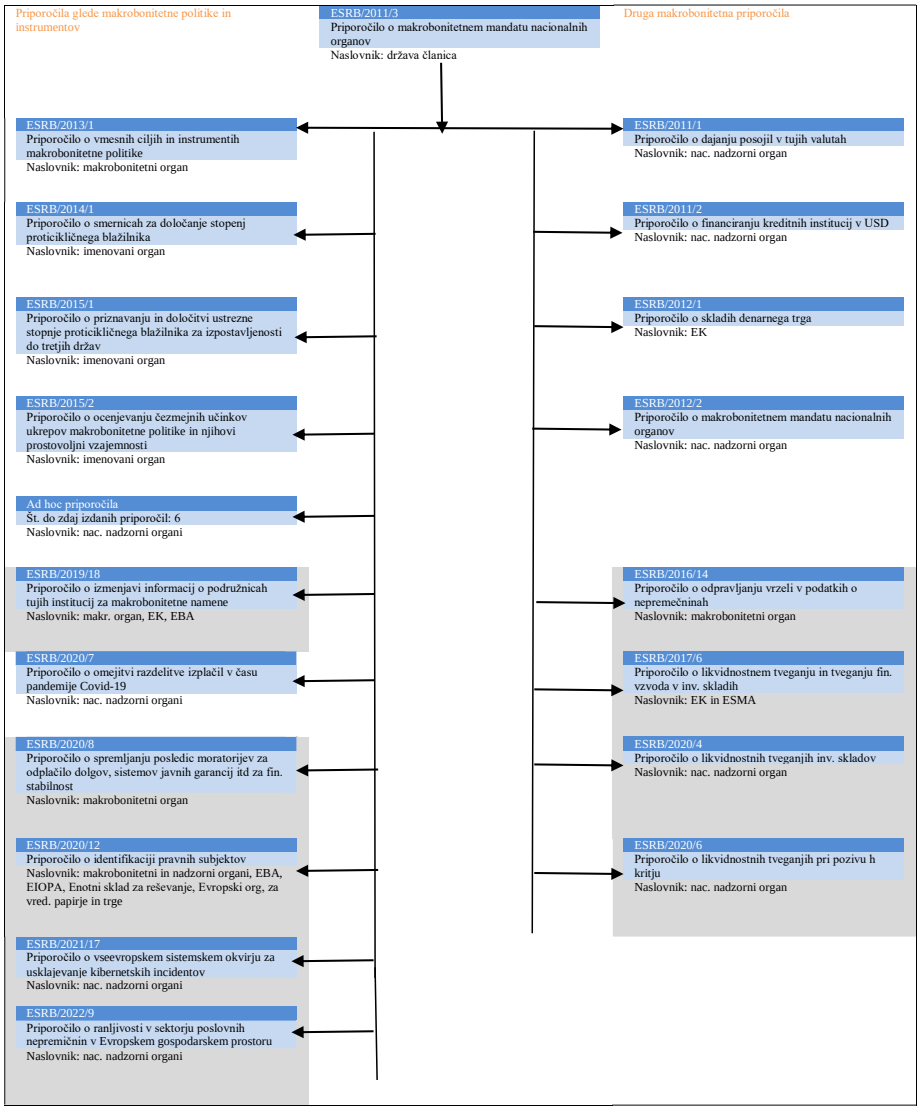
ESRB je 1. decembra 2022 izdal priporočilo o ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru (ESRB/2022/9). V ESRB ocenjujejo, da so tveganja v EU, ki izhajajo iz sektorja poslovnih nepremičnin (ang. CRE) povečana ter pričakujejo, da države spremljajo gibanja na trgu CRE in raziščejo možnost uporabe primernih mikro in makrobonitetnih ukrepov. Prvo poročanje rezultatov analiz je predvideno spomladi leta 2024 oziroma 2025.

V prvem delu Priporočila so navedeni razlogi za povečane ranljivosti in viri le-teh ter pomen čim bolj celovitega spremljanja ranljivosti na trgu CRE v vseh državah EEA. Izpostavljeno je, da je v primeru zaznanih povečanih tveganj potrebno zagotoviti ustrezne prakse kreditiranja, tudi ob morebitni uporabi makrobonitetnih ukrepov. Pri tem je navedeno tudi, da je uporaba borrower-based ukrepov trenutno med državami EEA še redka, vendar je razprava o širši uporabi teh ukrepov v teku.

V drugem delu je navedeno priporočilo:
- Priporočilo A o izboljšavi spremljanja sistemskih tveganj, ki izhajajo iz trga CRE
- Priporočilo B o zagotavljanju primernih praks financiranja finančnih institucij
- Priporočilo C o izboljšanju odpornosti finančnih institucij
- Priporočilo D o razvoju zakonodaje EU

3.2 Pregled vseh priporočil ESRB

Slika 10: 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 in nasloviti. DS OFS zagotavlja vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktivnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetske varnosti, hkrati pa deluje kot platforma za ciljno izmenjavo znanja in izkušenj z zadevnih področij, tako z vidika aktivnosti na trgu kot tudi z vidika izvajanja relevantne zakonodaje.

Ne glede na splošen upad investicij tveganega kapitala v področje finteha v letu 2022, se je le-to tudi v preteklem letu intenzivno razvijalo, tako gledano globalno kot tudi lokalno. Ob tem pa je problematika kibernetske varnosti zaradi aktualnih geopolitičnih dogodkov in razvoja novih tehnologij dosegla do sedaj neslutene razsežnosti. Posledično se je na razvoj na trgu in spremembe v širšem okolju odzvala tudi DS OFS, ki je, poleg redne obravnave področnih vsebin, služila tudi kot izhodiščna platforma za izvedbo med-nadzorniškega projekta, ki se nanaša na razvoj in implementacijo instrumentov za blažitev sistemskega kibernetskega tveganja.

DS OFS zagotavlja vzajemno informiranje ključnih deležnikov o aktivnostih s področja novih finančnih tehnologij in kibernetske varnosti.

Člani delovne skupine se sestajajo v širši in ožji sestavi glede na naravo in raven zaupnosti obravnavanih vsebin. Na sejah v širši sestavi so obravnavane predvsem splošne vsebine s področja finteha in kibernetske varnosti, poleg predstavnikov finančnih regulatorjev, Ministrstva za finance in Urada vlade za informacijsko varnost (v nadaljevanju: URSIV), pa se sej aktivno udeležujejo tudi predstavniki slovenskih univerz s področja digitalizacije, prava in ekonomije. Prav tako so na seje k posameznim točkam glede na konkretne obravnavane tematike vabljeni tudi zunanji deležniki z zadevnih področij. Med ključnimi tematikami, obravnavanimi na sejah v širši sestavi, so tako:

- regulatorna obravnava novih tehnologij;
- novi tehnološki trendi in izzivi na področju financ;
- spremljava napredka na razvoju novih (tudi konkretnih) rešitev na finančnem področju;
- tehnološke vsebine, ki niso neposredno povezane s finančnim področjem, vendar lahko nanj posredno vplivajo;
- vsebine, obravnavane na ravni nadnacionalnih organov, in sicer: Evropskega bančnega organa (angl. European Banking Authority, v nadaljevanju: EBA), Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (angl. European Securities and Markets Authority: ESMA) ter Evropskega organa za zavarovanja in poklicne pokojnine (angl. European Insurance and Occupational Pensions Authority, v nadaljevanju: EIOPA), ter
- vsebine s področja širše kibernetske varnosti, vključno z obravnavo kibernetske odpornosti slovenskega finančnega sektorja.

Vsebine zaupne narave se obravnavajo na sejah DS OFS v ožji sestavi, pri čemer so na njih navzoči le predstavniki vseh treh 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), konkretni razvojni projekti s področja finteha in kibernetske varnosti posameznih finančnih regulatorjev ter druge vsebine, ki jih zaradi zaupne narave ni možno obravnavati znotraj širše delovne skupine.

V obdobju med 1. aprilom 2022 in 31. marcem 2023 je bilo izvedenih pet sej DS OFS, od tega štiri seje v širši in ena v ožji sestavi. Seje so v celoti potekale videokonferenčno, sama platforma DS OFS pa se je utrdila kot učinkovit katalizator sodelovanja in izmenjave informacij med finančnimi regulatorji.

4.1.1 Obravnavane vsebine s področja novih finančnih tehnologij

V obdobju med 1. aprilom 2022 in 31. marcem 2023 so bile na področju finteha obravnavane številne aktualne tematike, med sodelujočimi na sejah pa so bili tako predstavniki finančnih regulatorjev, Ministrstva za finance in akademije kot tudi zunanji deležniki. Tako je bila med vsebinami obravnavana Uredba o elektronski identifikaciji in skrbniških storitvah za elektronske transakcije na notranjem trgu, z njo povezani izzivi ter vzroki, ki terjajo njeno reformo. Navezujoč se na reformo omenjene uredbe so bili predstavljeni tudi potencialni elementi evropske digitalne identitete, ki bi se lahko upravljala prek digitalne denarnice na mobilnih telefonih in drugih napravah ter bi lahko med drugim podprla tudi izvajanje nekaterih finančnih storitev. Posebna pozornost je bila namenjena tudi uvedbi – na tehnologiji razpršene evidence temelječe – digitalne identitete ter evropskim projektom, v okviru katerih bi lahko bile razvite rešitve, povezane s to digitalno identiteto. Izjemno veliko pozornosti je bilo namenjene tudi Uredbi o trgih kriptosredstev (angl. Markets in Crypto-Assets regulation), katere cilj je zaščititi vlagatelje, ohranjati finančno stabilnost, preprečiti zlorabe in manipulacijo trga, omogočati inovacije in spodbujati privlačnost sektorja kriptosredstev v EU. Podrobneje pa so bile obravnavane tudi storitve v zvezi s kriptosredstvi, ki z novo zakonodajo ne bodo urejene – npr. decentralizirane finance ter izzivi, ki jih tovrstne storitve prinašajo. Člane delovne skupine se je redno obveščalo tudi o aktivnostih in napredku na razvoju digitalnega evra, elektronske oblike evrskega denarja, ki bi ga lahko izdale centralne banke Evrosistema ter bi služil kot digitalni komplement gotovini. Ob tem so člani DS OFS z različnih zornih kotov obravnavali tudi številna, z digitalnim evrom povezana odprta vprašanja, kot je na primer zagotavljanje ustrezne ravni zasebnosti ob hkratni skladnosti z zakonodajo s področja preprečevanja pranja denarja in financiranja terorizma.

Člane DS OFS se je redno obveščalo tudi o aktivnostih in napredku na razvoju digitalnega evra, elektronske oblike evrskega denarja.

4.1.2 Obravnavane vsebine s področja kibernetske varnosti

V obdobju med 1. aprilom 2022 in 31. marcem 2023 so bile na področju kibernetske varnosti obravnavane številne aktualne tematike. Na področju kibernetske varnosti je bila posebna pozornost posvečena zaščiti kritične infrastrukture pred kibernetskimi grožnjami ter obravnavi načinov, na katere so lahko posamezniki ter podjetja oškodovani zaradi kibernetskih napadov. Predstavljena je bila trenutna ureditev, zakonske podlage in identifikacija kritične infrastrukture z vidika kibernetske varnosti Republike Slovenije. V okviru skupine so se nadaljevali tudi pogovori, vezani na izzive, ki jih prinaša razvoj kvantnih računalnikov, še posebej na področju varnosti plačilnih storitev, saj je prehod na sodobnejše, "kvantno odporne" odporne algoritme lahko izjemno zahteven in traja tudi od 8 do 10 let.

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

Člani delovne skupine so podrobneje obravnavali tudi vidike, vezane na Direktivo o ukrepih za visoko skupno raven kibernetske varnosti v Uniji (v nadaljevanju: NIS 2). NIS 2 bo izboljšala odpornost in zmogljivost odzivanj na incidente na področju kibernetske varnosti in zaščite kritične infrastrukture. Direktiva določa tudi strožje nadzorne ukrepe nad zavezanimi subjekti, okrepljeno varnost dobavnih verig ter vzpostavlja osnovni okvir za usklajeno razkritje ranljivosti. V okviru skupine je bilo podrobneje obravnavano tudi poročilo delovne skupine ESRB za kibernetsko varnost (angl.: European Systemic Cyber Group) na temo makrobonitetnih orodij, ki so namenjena izboljšanju kibernetske odpornosti finančnega sistema.

Z digitalizacijo bančnega sistema se povečuje tudi pomen kibernetske varnosti, zato Banka Slovenije, AZN in ATVP posvečajo vse več pozornosti kibernetskemu tveganju z vidika

Finančni regulatorji so pričeli z izvedbo med-nadzorniškega projekta, ki se nanaša na razvoj in implementacijo instrumentov za blažitev sistemskega kibernetskega tveganja.

finančne stabilnosti in makrobonitetne politike. Kibernetski incidenti, ki predstavljajo sistemsko tveganje za finančni sistem, lahko motijo kritične finančne storitve in operacije ter s tem ovirajo opravljanje ključnih gospodarskih funkcij. Banka Slovenije, AZN in ATVP si prizadevajo, da bi povečale svoje analitične sposobnosti glede spremljanja sistemskega kibernetskega tveganja, zato so v letu 2022 pričele z izvedbo projekta, na katerem želijo razviti instrumente za spremljanje in identifikacijo tveganj, ki se lahko pojavijo v finančnem sistemu. Ključni cilji projekta so:

- vzpostavitev nadzornih plošč tveganj, poročil in ad-hoc analiz za finančne regulatorje,
- vzpostavitev instrumenta za kibernetsko kartiranje, ki bo omogočal pregled medsebojnih operativnih in finančnih povezav različnih subjektov na trgu ter
- izvedbo kibernetskih stresnih testov, ki bodo finančnim regulatorjem pomagali razumeti, ali ima finančni sistem dovolj operativnih zmogljivosti, da se odzove in si opomore od hudega, a verjetnega kibernetskega napada.

4.2 DS OFS o podnebnih tveganjih

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

V okviru DS OFS za podnebna tveganja smo v preteklem obdobju spremljali razvoj regulative na področju trajnostnega financiranja ter naredili dodatne ocene podnebnih tveganj. Regulativa na področju trajnostnega financiranja se postopno razvija. V veljavo je stopila direktiva, ki bistveno povečuje obseg zavezancev in širi vsebino nefinančnih razkritij. Prav tako bodo letos na voljo prvi podatki glede skladnosti poslovanja družb z EU taksonomijo. Pri analizah tranzicijskih tveganj DS ugotavlja, da so tranzicijska tveganja nizka v zavarovalniškem oziroma zmerna v bančnem sistemu, pri slednjemu pa so se ta tudi povišala v lanskem letu, kar je posledica vojne v Ukrajini. Fizična tveganja v zavarovalniškem sektorju so ocenjena kot zmerna, DS pa je v lanskem letu izvedla tudi prvo analizo fizičnih tveganj v bančnem sistemu. Gre za prvo vajo mapiranja okoljskih podatkov ARSO, ki predstavlja pomemben korak k zapiranju podatkovnih vrzeli na področju fizičnih tveganj. Iz analize izhaja, da so ocene občutljive na definicijo indikatorjev, najvišje vrednosti indikatorjev pa se sicer nahajajo v območjih z relativno malo finančnih izpostavljenosti. Pri nadaljnem razvoju spremljave tveganj bo ključno zapiranje podatkovnih vrzeli in standardizacija indikatorjev. Druge obravnavane vsebine v okviru DS OFS vključujejo okvir za izdajo trajnostne obveznice RS ter EIOPA poročilo o fizičnih tveganjih, poleg redne izmenjave informacij o delu nadzornih institucij na področju podnebnih tveganj.

4.2.1 Razvoj regulative na področju trajnostnosti

Nadaljuje se postopen razvoj in uveljavljanje regulative na področju trajnostnega financiranja.

Nadaljuje se postopen razvoj in uveljavljanje regulative na področju trajnostnega financiranja. V letu 2022 so bili v EU taksonomijo dodani kriteriji za doseganje podnebnih ciljev za dejavnosti iz sektorjev jedrske energije in zemeljskega plina. Tehnični kriteriji za ostale okoljske cilje so še v pripravi. V letu 2023 bodo na voljo tudi prvi podatki o dejanski stopnji usklajenosti poslovanja družb s Taksonomijo, saj so v lanskem letu veljale le poenostavljene zahteve. V lanskem letu je uradno stopila v veljavo tudi direktiva CSRD, s katero se znatno povečuje obseg zavezancev za nefinančna razkritja in ki prinaša dodatne zahteve po trajnostnih razkritjih, zato se srednjeročno pričakuje večja razpoložljivost podatkov o trajnostnih vidikih poslovanja družb, zlasti na EU ravni. Na področju bančnega nadzora se nadaljujejo aktivnosti za vključitev ESG elementov v vse tri nadzorniške stebre. ESG tveganja bodo obravnavana skozi prilagoditve okvirov za naslavljanje obstoječih kategorij tveganj, zlasti kreditnega, in ne kot nova, ločena kategorija tveganja. Bonitetna obravnava ESG tveganj, t.j. morebitne spremembe kapitalskih zahtev (prvi steber) ostaja nedefinirana, priporočila EBA o tem bodo objavljena predvidoma še v letu 2023. Trenutno poteka zadnja faza dopolnitve CRD glede postopkov in ureditev upravljanja s tveganji v bankah ter nadzora (drugi steber), ki bo med drugim predvidoma prinesla tudi zahtevo po rednih obveznih stresnih testih. V lanskem letu je bil objavljen tudi izvedbeni tehnični standard o razkritjih bank glede ESG tveganj (tretji steber), ki vsebuje med drugim vrsto

kazalnikov o tranzicijskih in fizičnih tveganjih. Velike banke, ki kotirajo, so prvič objavile ESG razkritja za konec lanskega leta. V prihodnje je predvidena razširitev zahtev po razkritjih še na druge banke, ob upoštevanju načela sorazmernosti.

4.2.2 Ocena podnebnih tveganj DS

Tranzicijska tveganja v zavarovalnicah in bančnem sistemu so ocenjena kot nizka do zmerna.

Tranzicijska tveganja v zavarovalnicah in bančnem sistemu so ocenjena kot nizka do zmerna, v bančnem sistemu pa so ocenjena kot zmerna, pri čemer je zaznati povišanje tveganj glede na leto 2021. Tranzicijska tveganja v bančnem sistemu so se povišala v letu 2022 ob povečanju stopnje rasti izpostavljenosti do podnebno relevantnih oziroma občutljivih dejavnosti, ter nagiba bančnih NFD portfeljev do bolj onesnaževalne dejavnosti. Slednje se kaže v večji uteženi emisijski intenziteti bančnega sistema v primerjavi z emisijsko intenziteto gospodarstva. Povišanje tranzicijskih tveganj je v veliki meri odraz vojne v Ukrajini, oziroma razmer na energetskih trgih, medtem ko so je emisijska intenziteta gospodarstva celo zmanjšala ob rasti prihodkov. Dekompozicije podnebnih indikatorjev kažejo na precejšnje razlike med bankami ter pomen sektorske obravnave tveganj. K vrednosti podnebnih indikatorjev namreč najbolj prispevajo izpostavljenosti do nekaterih predelovalnih dejavnosti, dejavnosti oskrbe z električno energijo in plinom ter kmetijstva. V zavarovalniškem sektorju pa ostajajo tranzicijska tveganja nizka, z manj kot 5% deležem izpostavljenosti do podnebno relevantnih sektorjev v naložbenih portfeljev zavarovalnic. Ob omejenem obsegu reinvestiranja v tovrstnih naložbah, pa se tranzicijska tveganja zavarovalniškega sektorja celo zmanjšujejo med leti.

Poleg podatkovnih vrzeli ima na ocene fizičnih tveganj lahko precejšen vpliv definicija indikatorjev (npr. število vrst tveganj, agregacija podatkov). Prve ocene fizičnih tveganj v bančnem sistemu temeljijo na mapiranje granularnih okoljskih podatkov ARSO na ravni občin. Preliminarne rezultate kažejo na koncentracijo po vrstah tveganj, pri čemer so najbolj relevantna tveganja iz naslova povečanih temperatur in padavin. Najvišje vrednosti indikatorjev fizičnih tveganj pa se nahajajo v občinah z relativno manjših finančnih izpostavljenosti. Ocene fizičnih tveganj v bančnem sistemu se v primeru uporabe ostrejšega scenarija pri definiciji indikatorjev lahko pomembno povečajo. Fizična tveganja v zavarovalniškem sektorju pa so ocenjena kot zmerna, predvsem na račun neugodnega škodnega dogajanja tekom lanskega poletja (suša na območju celotne Slovenije, požari na Primorskem), kar bi po nekaterih ocenah lahko v letu 2022 plačane kosmate odškodnine iz naslova naravnih katastrof povezanih s podnebnimi spremembami slovenskih zavarovalnic dvignilo precej nad povprečje zadnjih 15 let. Izračuni za leto 2022 kažejo na večje potrebe po solventnostnem kapitalu (SCR) za pokrivanje premoženjskih zavarovalnih tveganj povezanih z naravnimi katastrofami.

Vzpostavljanje okvirjev spremljave podnebnih tveganj je v razvoju, podatkovne vrzeli in standardizacija indikatorjev ostajata ključni izziv. Podatkovne vrzeli so še vedno večje pri fizičnih v primerjavi s tranzicijskih tveganj. Ti se bodo zlasti v primeru tranzicijskih tveganj postopoma zmanjšale, s povečanim naborom zavezancev o nefinančnih razkritij po CSRD direktivi ter tudi prenova EU ETS sistema. Definicija indikatorjev ima lahko precejšen vpliv na ocene podnebnih tveganj, tako tranzicijskih kot fizičnih, zato je standardizacija indikatorjev ključna. Pri analizah je pomembno definirati indikatorje ki bodo upoštevali tudi finančne ranljivosti podjetij, npr. z vidika kreditnega tveganja, v primeru morebitnih interakcij z podnebnih tveganj.

5 Druge aktivnosti OFS

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

Strategija razvoja trga kapitala v Sloveniji

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.

V letu 2021 je Agencija za trg vrednostnih papirjev 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 financirala. 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 se je temeljito analiziralo vse deležnike kapitalskega trga v Sloveniji (izdajatelji, vlagatelji, posredniki, infrastruktura trga, nadzorniki, pristojna ministrstva, itd) 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 covid-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 alternativna oblika varčevanja.

Na podlagi tega projekta je Vlada RS 2.3.2023 sprejela Strategijo razvoja trga kapitala v Sloveniji do leta 2030. Izvedba strategije, ki temelji na treh stebrih, bo pripomogla k večji prepoznavnosti slovenskega trga kapitala in izboljšanju poslovnega okolja za vlaganja na kapitalskem trgu. Razvit trg kapitala lahko koristi tako gospodarstvu, predvsem malim in srednje velikim podjetjem (MSP), kot tudi prebivalstvu.

Ukrepi iz strategije so namenjeni spodbuditvi razvoja obstoječih in zagon novih tehnoloških ter inovativnih MSP z visokim potencialom za hitro in vzdržno rast, na katerih bi lahko v prihodnosti temeljilo slovensko gospodarstvo. Skozi večji poudarek na finančnem izobraževanju pa se lahko možnost vlaganja na kapitalskem trgu približa tudi prebivalstvu. Ob spodbujanju izdaj manj tveganih finančnih instrumentov za ta segment vlagateljev se lahko tudi za prebivalstvo omogoči privlačno naložbeno okolje za stroškovno učinkovito plemenitenje prihrankov. Strategijo je oblikovana v okviru treh glavnih stebrov in povezanih podpornih ukrepov. Glavni stebri strategije so naslednji:

1.Digitalizacija in večanje vključenosti MSP na trg kapitala: V okviru tega ukrepa bo končni cilj vzpostaviti tehnično in operativno platformo za MSP, ki bi jim omogočila dostop do sodobnega zbiranja kapitala, trgovalnih platform in informacijskih kanalov, in sicer na podlagi sodobnih tehnologij (DLT-tehnologija razpršene evidence).

2. Oblikovanje dodatne ponudbe na trgu kapitala v obliki obveznic: Ker je obseg trgovanja na obvezniškem segmentu slovenskega trga kapitala precej majhen, so potrebni ukrepi, ki bodo spodbudili ponudbo obveznic in trgovanje z njimi. V okviru tega ukrepa je cilj predvsem vzpostaviti večjo ponudbo obveznic in povečati obseg trgovanja z njimi (prenova zakonodaje, vezane na izdajo podjetniških obveznic ter hipotekarnih in komunalnih obveznic; omogočiti izdajo občinskih obveznic; preučiti možnost izdaje državnih obveznic z nižjimi apoeni za prebivalstvo).

3. Spodbujanje finančnega izobraževanja: Z namenom približati gospodarstvu možnosti financiranja na kapitalskem trgu ter prebivalstvo osveščati o možnostih vlaganja privarčevanih sredstev tudi na kapitalskem trgu, strategija kot pomemben ukrep naslavlja različne aktivnosti, vezane na finančno izobraževanje. Izboljšanje finančne pismenosti v gospodarstvu in razumevanja prednosti in slabosti različnih oblik financiranja ter prenašanje osnovnega finančnega znanja na prebivalstvo lahko pomembno pripomore k razvoju kapitalskega trga.

Zaradi hitrejšega doseganja cilja strategije so načrtovani tudi različni podporni ukrepi, med drugim vzpostavitev enotne vstopne točke s preglednim in enostavnim prikazom informacij o kapitalskem trgu, uvedba individualnih računov za finančne instrumente, ki bi omogočali dolgoročnejše varčevanje fizičnih oseb z vlaganjem v finančne instrumente, ter zakonodajne spremembe na ključnih področjih predstavljenih glavnih stebrov strategije.

Končni splošni cilj strategije pa je za slovenski trg doseči status razvijajočega trga (ang. Emerging market status – EMS), saj trenutno organiziranega trga, ki ga v Sloveniji upravlja Ljubljanska borza, vlagatelji ne prepoznajo kot enega od naložbenih priložnosti.

Pri ocenjevanju statusa organiziranega trga se upoštevajo različna merila, od odprtosti za tuje lastništvo, enostavnosti kapitalskih prilivov/odlivov, operativne učinkovitost trga do razpoložljivosti naložbenih instrumentov in stabilnosti institucionalnega okvira. Status EMS bi tako lahko povečal privlačnost trga in njegovih izdajateljev ter koristil bonitetnemu položaju države. Nadgradnja slovenskega trga v status razvijajočega trga in pridobitev statusa EMS pa bi tako pozitivno vplivala na likvidnost in na obseg trgovanja na kapitalskem trgu.

Nenazadnje pa je priprava strategije del reformnih ukrepov v okviru slovenskega Načrta za okrevanje in odpornost (NOO), ki ga je Evropska komisija potrdila julija 2021. V okviru NOO se je Republika Slovenija zavezala, da bo na podlagi evropskega projekta krepitve in razvoja kapitalskega trga v Sloveniji (ang. Capital Market Enhancement and Development in Slovenia) pripravila razvojno strategijo za slovenski trg kapitala. Cilj te reforme je okrepiti sistem trga kapitala, kar bo pripomoglo k okrevanju in zagonu gospodarstva ter posledično k višji produktivnosti. Zato sprejetje strategije predstavlja tudi pomemben korak v izpolnjevanju zavez iz NOO.