

## PREDGOVOR POROČILU O FINANČNI STABILNOSTI

Zadnja tri leta so svetovno ekonomijo, posledično pa tudi finančne sisteme zaznamovale vedno nove stresne okoliščine. Ko je svet že skoraj pozabil na pandemijo, ki je od leta 2020 zaznamovala naša življenja in poslovanje kot redkokateri ekonomski šok pred njo, je predvsem evropsko realnost lani presenetila ruska vojaška agresija nad Ukrajino. Ta se v dobrem letu po začetku še zdaleč ni umirila, ampak so njene posledice vse širše in globlje.

Ob vsem tem pa ekonomska realnost kaže, da smo se prebivalci in podjetja na te razmere precej uspešno in hitro prilagodili. Letošnje leto se je tako začelo v bolj stabilnem okolju. Tudi to je pripomoglo k temu, da se splošna negotovost, povezana z dogajanjem v ameriškem bančnem sistemu (propad ameriških bank in likvidnostna kriza ene od večjih švicarskih bank), ni prenesla v bančne sisteme držav Evropske unije. To je dodatno potrdilo dejstvo, da je evropski bančni sistem trden in zaupanja vreden. K temu je pomembno prispevala bolj dosledna vpeljava baselskih standardov, ki v EU veljajo za banke vseh velikosti.

Kot omenjeno, so se ekonomski subjekti v zadnjih treh letih precej uspešno prilagajali spremenjenim okoliščinam. Ne samo v Sloveniji, tudi drugje po Evropi in širše, je bilo ekonomsko okrevanje po pandemiji precej močno. Tudi vojna v Ukrajini ni resno zamajala evropskega gospodarstva. Letošnja zima je bilo sicer podvržena precejšnji negotovosti glede energetske preskrbe in tveganja recesije, vendar aktualni podatki kažejo na ugodnejšo ekonomsko sliko od jesenskih pričakovanj. Gospodarska rast se je sicer vidno umirila, vendar pa analize ne nakazujejo več večjih možnosti za recesijo v naši širši okolici v letošnjem letu. Gospodarska rast bo po napovedih pozitivna tudi prihodnje leto, čeprav ne zelo visoka. Celo več: trg dela beleži zgodovinsko visoke stopnje zaposlenosti in nizke stopnje brezposelnosti, tesnost na trgu dela pa naj bi se v prihodnje še poglobljala. Podobne so tudi ekonomske razmere v Sloveniji.

Več kot leto in pol beležimo še en ekonomski fenomen, ki je bil prisoten že nekaj mesecev pred vojno v Ukrajini, z začetkom ruske vojaške agresije pa se je samo še poglobil. Že od druge polovice leta 2021 evrsko območje, pa tudi širše, pesti inflacija, ki je bistveno nad ciljem naše denarne politike. Harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin je konec leta 2021 v evrskem območju dosegel pet odstotkov, kar je dokončno zaznamovalo obrat v naši denarni politiki. V kolikor ne bi prišlo do vojne v Ukrajini in njenih posledic, bi bilo verjetno možno vrnitev v območje zelene inflacije doseči z bolj postopnim ukrepanjem denarne politike. Ker pa je v luči različnih dejavnikov inflacija evrskega območja poleti lani (v Sloveniji pa še prej) presegla 10 odstotkov, je postal odločen korak naše denarne politike v smer restriktivnosti neizogiben. Tako se s skupno denarno politiko evrskega območja odzivamo z odločnim dvigovanjem obrestnih mer (do vključno maja smo jih dvignili na sedmih zaporednih sejah Sveta ECB) in zaključkom še zadnjih nestandardnih ukrepov denarne

politike. Nadaljnji koraki denarne politike bodo odvisni od aktualnih razmer, zlasti od ekonomskih in finančnih podatkov, gibanja osnovne inflacije ter jakosti učinkovanja naših ukrepov.

V teh razmerah smo ponovno ocenili razmere v našem finančnem sistemu. Če smo v nekaj preteklih iteracijah ocene finančne stabilnosti v Sloveniji beležili povečevanje ali pa vsaj povišane ravni tveganj za finančno stabilnost, pa tokrat ugotavljamo, da se v Sloveniji postopoma splošna raven sistemskih tveganj za finančno stabilnost znižuje, prav tako se izboljšujejo obeti za prihodnje. Posplošeno rečeno, je finančni sistem po naši zadnji oceni dosegel splošno raven sistemskih tveganj enako tisti, ki smo ji bili priča v obdobju pred začetkom ruske vojaške agresije. Tako kot ob koncu lanskega leta v našem semaforju tveganj tveganja »s povišano oceno tveganosti« po številu ostajajo enaka tveganjem »z zmerno oceno tveganosti«, medtem ko tveganj z »visoko oceno tveganosti« trenutno ne beležimo. Če pa pogledamo skozi prizmo daljšega časovnega okna, pa lahko zaključimo, da se pri polovici od ocenjenih sistemskih tveganj za finančno stabilnost nakazujejo obeti izboljšanja v bodoče. Podobna gibanja lahko spremljamo tudi v drugih evropskih državah ali evrskem območju kot celoti, čeprav nekatere razlike ostajajo.

Nedvomno je zadnjih nekaj četrtletij, predvsem pa od druge polovice lanskega leta dalje, bančno poslovanje in sistemska tveganja za finančno stabilnost najbolj zaznamovalo povečevanje inflacije in posledični odzivi denarne politike. V obdobju prenizke inflacije in posledično zelo spodbujevalne denarne politike se je moral bančni sistem s poslovanjem prilagoditi okolju nizkih, celo negativnih obrestnih mer. Z nakazovanjem preobrata v denarni politiki pa se je za banke sprostil pritisk na zniževanje obrestnih mer za posojila. Spodbudno ekonomsko okolje po pandemiji, zmanjšana negotovost in nakopičeni prihranki so spodbudili posameznike k iskanju alternativnih naložb, ki so jih mnogi našli tudi na nepremičninskem trgu. Ob koriščenju še zadnjih možnosti relativno ugodnega dolgoročnega financiranja so mnogi posamezniki posegli po stanovanjskih posojilih, ki so v lanskem letu dosegla eno izmed najvišjih medletnih rasti v Evropi. Po drugi strani pa je velika negotovost v poslovanju umirila potrebe po financiranju investicij podjetij, so pa podjetja močno povečala povpraševanje po posojilih za druge namene. Tako so se cenovni učinki zaradi postopnega dvigovanja obrestnih mer pridružili že prej prisotnim količinskim učinkom povečevanja kreditiranja, kar je rezultiralo v precej ugodnem poslovanju bančnega sektorja, pa tudi v dobrih izgledih za naprej.

Banke so tako v lanskem letu ponovno dosegle za preko pol milijarde evrov dobička pred obdavčitvijo in to kljub temu, da so ob povišani negotovosti ponovno pristopile k oblikovanju oslabitev in rezervacij, ki so jih pred tem vrsto let večinoma sproščale. Če naš bančni sistem postavimo ob bok bančnim sistemom drugih evropskih držav, lahko ugotovimo, da je naš bančni sistem po kriteriju donosnosti na kapital še vedno eden najdonosnejših. Vendar pa še vedno velja, da bi bila donosnost kapitala bistveno nižja od zabeležene preko 10-odstotne (pred davki), če bi bili stroški oslabitev in rezervacij na ravni dolgoročnega povprečja. To postavlja uspešnost poslovanja našega bančnega sistema v povsem drugačno luč.

Primerjalno gledano je trenutno naš bančni sistem po deležu nedonosnih posojil primerljiv z evropskimi državami z najnižjimi deleži in z največjim upadom nedonosnih posojil po globalni finančni krizi. Vendar se je treba zavedati še vedno visoke negotovosti glede prihodnjih gospodarskih obetov in pričakovanj o nadaljnjih dvigih ravni obrestnih mer. Posledično lahko v prihodnje pride do

poslabšanja kreditnih portfeljev bank, zato smo oceno kreditnega tveganja ohranili kot povišano. Da pri kreditnem tveganju v danih okoliščinah ne pričakujemo poslabšanja v prihodnje, pripomoreta dve dejstvi. Prvič, slovenska podjetja so v zadnji dekadi precej izboljšala svojo strukturo financiranja v prid lastniškemu kapitalu, zato jih v odsotnosti dodatnih šokov tudi postopno dvigovanje obrestnih mer v splošnem ne more ogroziti, čeprav so posojila podjetjem v Sloveniji tipično posojila s spremenljivo obrestno mero in so podvržena aktualnim poviševanjem referenčne obrestne mere. Da so slovenska podjetja v splošnem robustna, ne nazadnje kažejo tudi podatki o doseženem dobičku v preteklem letu, ki je bilo z dobrimi sedmimi milijardami evrov ponovno rekordno. Po drugi strani je tudi struktura posojil gospodinjstvom takšna, da prihodnje zviševanje obrestnih mer ne bo imelo bistvenega vpliva, saj v strukturi prevladujejo posojila s fiksno obrestno mero.

Ne glede na izboljšano oceno sistemskih tveganj za slovenski finančni sistem, pa ostaja dejstvo, na katerega opozarjamo že dlje časa, da je na mestu razmislek o prihodnji usmerjenosti našega bančnega sistema. Res da se zaradi dviga splošnih obrestnih mer izboljšuje rezultat poslovanja bank, vendar ne smemo pozabiti, da bo z dvigom aktivnih obrestnih mer slej kot prej prišel tudi čas za znatnejšo prilagoditev obrestnih mer na strani depozitov. V tem delu slovenske banke še precej zaostajajo za povprečjem evrskega območja. Še dolgoročnejša perspektiva pa je vprašanje strukture slovenskega bančnega sistema, ki se je po finančno-ekonomski krizi bistveno spremenila. Če so leta 2009 posojila nefinančnim družbam predstavljala 2,5-kratnik posojil gospodinjstvom, je danes slednjih več kot prvih. Po drugi strani je ob skoraj enakem obsegu aktive danes za devet milijard evrov več sredstev, ki jih banke držijo v najbolj likvidni obliki. To po eni strani sicer povečuje likvidnostno rezervo in ohranja visoko oceno likvidnostne odpornosti naših bank. Po drugi strani pa se pojavljajo vprašanja učinkovitosti finančnega posredništva pri nas, podpore širšemu gospodarskemu razvoju in vzdržnosti poslovnih modelov bank v luči hitrega razvoja širšega finančnega področja. Možnost za večji angažma slovenskih bank v gospodarstvu nedvomno je, in sicer tako v smislu likvidnostnih, kot tudi kapitalskih rezerv. Kapitalska ustreznost posameznih slovenskih bank je sicer še vedno precej različna, za bančni sistem kot celoto pa je primerljiva s povprečjem evrskega območja in ima glede na dobre poslovne rezultate tudi potencial za krepitev v bodoče, v kolikor bi lastniki obdržali zmerno dividendno politiko.

Kot skrbnik finančne stabilnosti se na opisana tveganja in dileme odzivamo z makrobonitetno politiko, s katero po eni strani skrbimo za ustrezne kreditne standarde, po drugi strani pa za ustrezno kapitalsko robustnost bančnega sistema. V času naraščanja cikličnih tveganj smo podobno kot večina evropskih držav konec lanskega leta sprejeli odločitev o pozitivni stopnji proticikličnega kapitalskega blažilnika, ki smo ga določili pri pol odstotka. Pri tem makrobonitetnem instrumentu se na evropskih forumih vedno bolj odpira razprava o morebitni vzpostavitvi t. i. pozitivne nevtralne stopnje blažilnika, ki bi ga pristojni organ prilagajal glede na pričakovano stanje cikla. Namen pozitivno nevtralne stopnje je, da se odpornost bančnega sistema poveča že v obdobju, ko ciklična sistemska tveganja niso niti umirjena niti povišana. Medtem ko je blažilnik za druge sistemske pomembne banke že uveljavljen ukrep, poteka razprava o prilagoditvi metodologije določanja višine tega blažilnika z namenom zmanjšanja tveganja heterogenosti in zagotovitve večje doslednosti pri obravnavi bank v državah evrskega območja. V Sloveniji je, podobno kot v večini drugih evropskih držav, v veljavi tudi lani maja spremenjeni ukrep omejevanja kreditiranja prebivalstva, ki je bil dopolnjen s sektorskima blažilnikoma sistemskih tveganj. Pričakovanja, da bodo banke neizpolnjevanje minimalnih standardov

za »zaupanja vredne dobre stranke s sicer nizko kreditno sposobnostjo« uspele reševati v okviru dovoljenih izjem, se žal niso realizirala, letošnje povečanje minimalne bruto plače pa je še dodatno zaostriło delovanje tega ukrepa in kreditno sposobnost kreditojemalcev s prihodki do povprečne plače pomembno zmanjšala. Na to smo opozorili tudi v Banki Slovenije. Državni zbor RS je tako na našo pobudo in pobudo Ministrstva za finance RS spremenil Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema, s čimer kreditna sposobnost ni več nujno vezana na zakonodajo, ki se nanaša na izvršbo. Sprejeta sprememba zakona Banki Slovenije omogoča prilagoditev ukrepov na področju kreditiranja prebivalstva. Pri oblikovanju sprememb na tem področju pa naš cilj ostaja ohranitev minimalnih kreditnih standardov za nova posojila ter hkrati ustrezna zaščita potrošnikov in bank.

dr. Primož Dolenc