

## Predgovor Poročilu o finančni stabilnosti



Svetovno gospodarstvo se je pokazalo kot precej odporno na različne šoke in izzive, s katerimi smo se soočali v preteklih letih. V lanskem letu je bila globalna gospodarska rast sicer šibkejša, pa vendar relativno ugodna glede na vse dejavnike tveganja, ki smo jim bili izpostavljeni. Nosilce ekonomskih politik sicer že kar nekaj časa intenzivno zaposluje inflacija. Ta je vrh dosegla konec leta 2022 oziroma v začetku leta 2023, zaradi preobrata v denarni politiki pa se ob hkratnem zmanjševanju pritiskov vzdolž ponudbenih verig postopoma normalizira. Po zahtevnem obdobju se v državah Evropske unije gospodarske razmere postopoma izboljšujejo, čeprav o(b)staja divergenca med posameznimi državami, tako pri gospodarski rasti, kakor tudi ravni inflacije. V Sloveniji so makroekonomske razmere v primerjavi s povprečjem držav Evropske unije v splošnem nekoliko ugodnejše. Na globalni ravni tveganja ostajajo, kot najpomembnejše pa izpostavljamo geopolitične napetosti.

Naša denarna politika je po daljšem obdobju akomodativnosti sredi leta 2022 obrnila smer. Ključne obrestne mere smo od tedaj postopoma dvigovali, kumulativno za 4,5 odstotne točke. Dosežena raven naših ključnih obrestnih mer pomembno prispeva k zniževanju inflacije proti dvoodstotnemu cilju, naši nadaljnji koraki pa še naprej ostajajo odvisni od aktualnih razmer: naše prihodnje odločitve bodo torej odvisne od inflacijskih izgledov, gibanja osnovne inflacije in jakosti učinkovanja naših ukrepov. Svet ECB je tudi po zadnji monetarni seji nakazal možnost rahljanja restriktivno naravnane denarne politike, v kolikor bodo analize utrdile oceno, da se inflacija vzdržno približuje našemu cilju. Tudi v tem Poročilu o finančni stabilnosti ugotavljamo, da se denarna politika močno odraža v poslovanju bank.

Nasprotno pa se zdi, da se zaostrene gospodarske razmere niso odrazile v finančnem sektorju: ne glede na umirjanje gospodarske rasti je poslovanje finančnega sektorja, tako v Sloveniji kot v širšem območju, ugodno. Bančni sektor v Sloveniji je, podobno kot v večini evropskih držav, v preteklem letu dosegel zgodovinsko dobre rezultate poslovanja. Dobiček bank v Sloveniji je tako presegel dvakratnik dobička iz leta 2022. Po naši oceni se je – podobno kot smo ugotavljali že v zadnjih nekaj verzijah tega poročila – splošna raven tveganj za finančno stabilnost znižala. Po drugi strani pa se utrjujejo tveganja, ki izvirajo iz zunanjega okolja bančnega sektorja.

V Sloveniji smo bili lani priča večjemu številu dogodkov, ki jih lahko povezujemo s podnebnimi tveganji. Ta se sicer niso povečala ali materializirala v bančnem sektorju, pa vendarle kažejo na dejavnike, ki se jim morajo banke v bodoče vse bolj posvečati. V luči okrepljenih geopolitičnih tveganj pa se povečuje kibernetско tveganje in tudi zato kot nadzorniki tej tematiki posvečamo vedno večjo

pozornost. Letošnje leto je tako zaznamovano s kibernetскими stresnimi testi, kot nadzorniki pa obenem nadgrajujemo metodologije za spremljanje tega področja in eno od teh metodologij prikazujemo v okviru.

Po drugi strani pa se je vrsta tveganj za finančno stabilnost v zadnjih nekaj kvartalih znižala. V zadnjih treh letih so se obeti za poslovanje bančnega sektorja v Sloveniji pomembno izboljšali, kar se odraža v naši oceni, da je dohodkovno tveganje nizko (še konec leta 2021 smo ga ocenjevali kot povišanega). Banke so preobrat v denarni politiki izkoristile za prilagoditev obrestnih mer za posojila, hkrati pa ni prišlo do občutne transmisije denarne politike na strani depozitnih obrestnih mer. Tako so se povprečne obrestne mere za novoodobrena posojila nefinančnim družbam od najnižjega nivoja dvignile na 5,5 %. Posojila gospodinjstvom so se podražila na 4,0 % (stanovanjska posojila) oziroma 6,8 % (potrošniška posojila). Vendar pa so banke v tem času skoraj neznatno prilagodile obrestne mere za vezane vloge, zaradi česar glavnina vlog ostaja (skoraj ničelno obrestovanih) vpoglednih. Kratkoročno oziroma dolgoročno vezane vloge gospodinjstev se v povprečju obrestujejo po 1,3% oziroma 2,5 %, kar je – še posebej na segmentu kratkoročno vezanih vlog – znatno nižje od povprečja držav evrskega območja. Banke so tako v manj kot dveh letih uspele obrestno maržo iz zgodovinsko nizke 1,4 % dvigniti na skoraj tri odstotke. Naravnost denarne politike in cenovna politika bank sta prispevali k visoki dobičkonosnosti bančnega sektorja, ki je lani presegla 20 %.

Oceno obrestnega tveganja smo za začetek letošnjega leta znižali na zmerno s stabilno tendenco. Vzel med povprečnim obdobjem ponovne določitve aktivnih obrestnih mer v primerjavi s pasivnimi se je predvsem zaradi sprememb na strani virov namreč zmanjšala, zviševanje posojilnih obrestnih mer in obrestnih mer za vloge pa se je do konca leta ustavilo.

Višje obrestne mere obstoječih (in novih) posojil oziroma višji stroški servisiranja dolga bi se že lahko odrazili v povišanem kreditnem tveganju. Vendar ugotavljamo ravno nasprotno: delež nedonosnih posojil je ob koncu leta ostal na izredno nizki ravni, čeprav se nekoliko povečuje v posameznih segmentih kreditnega portfelja. Kreditno tveganje se prav tako ni realiziralo po poplavih iz avgusta lani. Odlogi odplačil posojil odobrenih poplavljenecem predstavljajo le neznamen del kreditnega portfelja, malo pa je tudi novih kreditov, odobrenih temu segmentu strank.

Dinamika nepremičninskega trga v evrskem območju se umirja (v nekaterih segmentih in na nekaterih trgih celo obrača v negativno smer). Pri nas ni tako. Cene stanovanjskih nepremičnin, za katere že od pandemije dalje menimo, da so relativno precenjene, nadaljujejo z rastjo navkljub nižjemu številu prodaj in upočasneni posojilni dinamiki. Osnovna značilnost trga ostaja: cene rastejo kot posledica visokega povpraševanja ob omejeni ponudbi. Kljub temu ocenjujemo, da je relativna precenjenost stanovanjskih nepremičnin nižja kot leta 2008. Po drugi strani pa segment nepremičninskega trga, ki je v nekaterih državah zadnje čase zelo pod udarom (gre za trg poslovnih nepremičnin), v našem bančnem sektorju nima pomembnejše vloge.

Kot omenjeno, so se banke v zadnjih letih izkazale odporne na šoke in preteča tveganja. Zaradi strukture financiranja bank, ki je navkljub še vedno pomembnemu deležu financiranja z vpoglednimi vlogami ostala precej bolj ugodna kot v obdobju pred finančno krizo, ter obsežnih likvidnostnih rezerv, ki so pri nas ene izmed najvišjih med državami evrskega območja, ocenjujemo, da je tveganje

financiranja nizko, likvidnostna odpornost bančnega sektorja pa visoka. Oceno dobičkonosnosti in solventnosti smo tokrat izboljšali in odpornost tudi s tega vidika zdaj ocenjujemo kot visoko. K izboljšanju ocene odpornosti prispeva omenjena visoka dobičkonosnost in dejstvo, da so banke v zadnjem času – tudi na račun dobrega tekočega poslovanja – okrepile svojo kapitalsko pozicijo.

Izjemno dobro obdobje za banke pa ne bo trajalo večno. Že v letošnjem letu lahko pričakujemo "normalizacijo" rasti bančnih dohodkov in dobičkov. Kot že omenjeno, bi lahko še v letošnjem letu prišlo – v kolikor bodo izpolnjeni pogoji – do obrata v denarni politiki in do postopnih sprememb splošne ravni obrestnih mer. Glede na odziv bank v obdobju zviševanja obrestnih mer lahko pričakujemo, da se bo transmisija denarne politike pri nas – tudi v luči relativno omejenih možnosti plasiranja sredstev – ponovno odvila predvsem na strani posojil, medtem ko na je strani depozitov prostor za zniževanje precej omejen.

Na oceni finančne stabilnosti in prihodnjih izzivov za finančni sistem temelji tudi odziv naše makrobonitetne politike. Ta je v Sloveniji naravnana tako, da po eni strani krepi odpornost in posledično stabilnost finančnega sistema, po drugi strani pa zagotavlja primerne kreditne standarde. Predvsem v zniževanje tveganj so usmerjeni naši makrobonitetni ukrepi za omejevanje kreditiranja prebivalstva, ki smo jih lani ponovno kalibrirali, v prihodnjih mesecih pa načrtujemo oceno učinkov te prilagoditve. Tovrstne ocene so vedno osnova za naše prihodnje odločitve glede makrobonitetnih ukrepov. Drugi sklop naših makrobonitetnih ukrepov pa je usmerjen v krepitev odpornosti bančnega sistema na različna tveganja. Z nedavno uvedbo enoodstotne pozitivne nevtralne stopnje proticikličnega kapitalskega blažilnika naslavljamo nepredvidljive ekonomske šoke in negotovosti, povezane s cikličnimi sistemskimi tveganji. Ta sprememba nam glede na razmere v bančnem sistemu in širše vnaprej omogoča tako zaostrovanje kot sproščanje blažilnika. Naša makrobonitetna politika bo sicer tudi v prihodnje ostala usmerjena k zagotavljanju odpornosti bančnega sektorja na različna tveganja in ohranjanju primernih kreditnih standardov.

dr. Primož Dolenc