

Makrobonitetni instrumenti in najnovejši trendi razvoja okvirov makrobonitetne politike v državah članicah Evropske unije

Mitja Lavrič in Črt Lenarčič*

MACROPRUDENTIAL INSTRUMENTS AND THE LATEST DEVELOPMENT TRENDS IN THE MACROPRUDENTIAL POLICY FRAMEWORK SETTING IN THE COUNTRIES OF EUROPEAN UNION

With the help of macroprudential policy, the relevant supervisory institutions try to mitigate the effects of financial cycles and increase the resilience of their financial systems. In general, the financial systems are exposed to cyclical and structural systemic risks, which may be a consequence of different economic shocks. In this note, we try to provide an overview of the implemented macroprudential measures across EU countries and present the latest trends in the macroprudential policy settings. We observe that a large number of EU countries are strengthening their macroprudential policy frameworks by introducing more preventive and resilience-building macroprudential measures.

JEL E6 G18 G28

1. Uvod

Na področju finančne stabilnosti bančnih sistemov in z njo povezane zakonodaje je največje spremembe prinesla globalna finančna kriza iz leta 2008, ki se je v Evropski uniji (EU) spremenila v tipično bančno krizo. Takratni finančni sistemi so delovali izrazito prociklično, s čimer so bistveno prispevali k nastajanju cenovnih balonov in njihovemu nekontroliranemu pokanju. To se je pokazalo v izrazitejših finančnih ciklih, le-ti pa so vplivali na dinamiko realnega gospodarstva. Posledično so bile recesije v realnem gospodarstvu še izrazitejše, gospodarsko okrevanje pa počasnejše, še posebej, če je dinamika realnih ciklov sledila pretiranemu napihovanju cen finančnih imetij, nekontrolirani rasti cen nepremičnin in pretirani rasti kreditne ponudbe (Claessens in drugi, 2011). Takoj po nastopu globalne finančne krize leta 2008 je želela evropska komisija z De Larosierejevim poročilom (EESC, 2009) navesti vzroke za nastanek globalne finančne krize v Evropi ter je predlagala izboljšave

finančnega nadzora. Med pomembnejšimi ugotovitvami poročila je bilo navedeno, da je za finančno stabilnost potreben nadzor nad stabilnostjo celotnega finančnega sistema, ne le izvajanje nadzora nad posameznimi finančnimi institucijami. Poleg tega je bil leta 2010 oblikovan evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB), ki nosi odgovornost za izvajanje makrobonitetnega nadzora na ravni EU, hkrati pa skrbi za usklajevanje makrobonitetne politike med članicami EU v skladu s takrat na novo sprejeto uredbo Evropske unije (št. 1092/2010). S tem se je omogočil strukturiran in institucionalen razvoj makrobonitetne politike ob hkratnem razvoju makrobonitetnega okvira, makrobonitetnih instrumentov in ukrepov v Evropi.

Banka Slovenije je prav tako sledila razvoju institucionalizacije makrobonitetne politike ob razvoju in uporabi nekaterih specifičnih makrobonitetnih ukrepov, saj je bil leta 2013 sprejet zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (ZMbNFS, UL RS 100/13).¹ Tako je bil

* Mitja Lavrič, samostojni analitik v oddelku Razvoj in implementacija makrobonitetne politike v oddelku Finančna stabilnost in makrobonitetna politika; dr. Črt Lenarčič, vodja oddelka Razvoj in implementacija makrobonitetne politike v oddelku Finančna stabilnost in makrobonitetna politika, oba Banka Slovenije. V članku izražena stališča avtorjev ne izražajo stališča Banke Slovenije in/ali Evrosistema.

¹ V začetku leta 2023 je sicer prišlo do zadnje spremembe zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (Uradni list RS, št. 100/13 in 42/23), v skladu s katero Banka Slovenije pri izvajanju makrobonitetnega nadzora po tem zakonu ni več vezana na določbe glede omejitve izvršbe, ki jih določa zakonodaja, ki ureja izvršbo in zavarovanje.

oblikovan tudi odbor za finančno stabilnost, čigar naloga je oblikovanje makrobonitetne politike in krepitev sodelovanja med posameznimi nadzornimi organi, od katerih vsak nadzoruje svoj segment finančnega sistema z namenom hitrega in uspešnega zaznavanja tveganj, ki se lahko iz posameznih segmentov razširijo na celoten finančni sistem. Omenjeni zakon ob tem določa način izvajanja makrobonitetnega nadzora v Sloveniji, določa pa tudi naloge, pristojnosti, nadzorne ukrepe in instrumente ter delovanje nadzornih organov na področju makrobonitetnega nadzora.

Poglaviti cilj makrobonitetne politike je torej opredeljen kot blažitev finančnih ciklov ob hkratnem povečevanju odpornosti finančnega sistema na ekonomske šoke v gospodarstvih, ki jih lahko povzročijo realizirana sistemska in ciklična tveganja (Banka Slovenije, 2021). Kljub temu je izrednega pomena, da bi morali finančni posredniki ob vsem tem zagotavljati kar najbolj stabilno agregatno financiranje realnega dela gospodarstva. To je še toliko bolj pomembno za tiste finančne sisteme, pri katerih prevladuje bančno posredništvo. V ta sistem lahko uvrščamo tudi slovenski bančni sistem, saj je ta praviloma relativno bolj izpostavljen cikličnim sistemskim tveganjem kot pa strukturnim.

Posledično je Banka Slovenije veliko pozornosti namenila razvoju makrobonitetnih ukrepov za odzivanje nadzornih institucij na ciklična sistemska tveganja, ki prikazujejo razvoj v realni ekonomiji. To se kaže tudi v zgodovini uporabe in implementacije makrobonitetnih ukrepov v zadnjih desetih letih. Analiziranje in preučevanje odnosa med poslovnimi in finančnimi cikli je zato še pomembnejše in ključno za pravočasno in ustrezno kalibriranje makrobonitetnih ukrepov.

Ne glede na že razvite okvire in strategije makrobonitetne politike v Evropi je v zadnjih letih ponovno opaziti večjo angažiranost tako institucij EU kot tudi držav članic pri preoblikovanju in nadgradnji določenih vidikov makrobonitetne politike. K temu je prispevalo več med seboj različnih dejavnikov. Prvič, prvotni makrobonitetni okvir bi/bo moral skozi redno preverjanje in prevetritev svoje učinkovitosti, saj se v praktično desetletju njegovega obstoja že kažejo prve izkušnje njegove uporabe, prav tako pa že imamo na razpolago nove podatke in njegove vplive na delovanje finančnega in realnega sektorja ter tudi delno vpliv interakcije med denarno in makrobonitetno politiko. In drugič, v zadnjih letih so bili gospodarstvo v Evropi in posledično finančni sistemi v državah članicah izpostavljeni konkretnjšim eksogenim/zunanjim ekonomskim in geopolitičnim šokom, predvsem imamo tu v mislih pandemični šok covid-19 iz leta 2020, napredujoča podnebna in kibernetna tveganja, vojaški konflikt med

Rusijo in Ukrajino z začetkom v letu 2022 ter navsezadnje nedavne poplave v Sloveniji.

V nadaljevanju gradiva uvodoma predstavimo strategijo makrobonitetne politike v Evropski uniji, ki je pomembna z vidika razumevanja naravnosti makrobonitetnega okvira v Evropi. Nato na kratko opredelimo glavne tipe instrumentov makrobonitetne politike, ponudimo celovit pregled njihove uporabe v Evropi in nakažemo zadnje trende vpeljave novih in prenovljenih ukrepov makrobonitetne politike v Evropski uniji ter kakšen bi lahko bil možen razvoj makrobonitetne politike v prihodnosti.

2. Strategija makrobonitetne politike v Evropski uniji

Globalna finančna kriza je, kot je bilo že omenjeno, pokazala, da enostavno zasledovanje tedanjih ekonomskih politik ni bilo dovolj za ohranjanje finančne stabilnosti v nekem gospodarstvu. Institucionalni nadzorni organi finančnega sistema v obdobju pred nastopom globalne finančne krize niso imeli ustreznih mandatov oziroma pooblastil, analitičnih orodij ter instrumentov, s katerimi bi lahko preprečili ali omejili sistemska in ciklična tveganja, ki so se kopičila v finančnih sistemih Evropske unije. Posledično se je pojavila potreba po opredelitvi nove ekonomske politike, ki bi zapolnila to vrzel; to je makrobonitetne politike. Makrobonitetna politika je glede na naravo ekonomske politike pri vzpostavljanju odpornosti proti sistemskim in cikličnim tveganjem nadgradnja makrobonitetne politike (Banka Slovenije, 2021; ESRB, 2016; ESRB, 2018).

Evropska komisija se je na globalno finančno krizo odzvala tako, da je skupino na visoki ravni pod predsedstvom Jacquesa de Larosièrja pozvala, naj preuči, kako okrepiti finančni nadzor Evropske unije. Skupina je priporočila ustanovitev organa na ravni Evropske unije, ki bi bil pristojen za nadzor tveganj v finančnem sistemu. Tako je bil leta 2010 ustanovljen ESRB, ki je pristojen za makrobonitetni nadzor finančnega sistema Evropske unije ter za preprečevanje in zmanjševanje sistemskih tveganj. ESRB na podlagi ocene sistemskih tveganj po potrebi izdaja priporočila, opozorila ali mnenja glede nacionalnih makrobonitetnih ukrepov (ESRB, 2023). ESRB je po vpeljavi regulative CRD IV²/CRR³ po letu 2014 postavil okvir makrobonitetne politike v obliko splošne makrobonitetne strategije in priročnika, ki bi jima lahko čimbolj poenoteno sledile države članice z grad-

² Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junij 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES.

³ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012.

njo in natančnim popisom predlaganega instrumentarija makrobonitetne politike z namenom blaženja sistemskih in cikličnih tveganj (ESRB, 2018). Še pred tem, leta 2011 in 2013, pa je ESRB izdal priporočili, ki sta bili podlaga za vzpostavitev mandatov nacionalnih makrobonitetnih organov in vzpostavitve vmesnih ciljev makrobonitetne politike in instrumentov makrobonitetne politike (ESRB/2011/3 in ESRB/2013/1).⁴

Pri implementaciji makrobonitetne politike bančne unije in njenih orodij ima pomembno vlogo tudi Evropska centralna banka (ECB). Leta 2014, ko je začela veljati uredba o enotnem mehanizmu nadzora, je ECB dobila na voljo makrobonitetna orodja, s katerimi si lahko pomaga pri preprečevanju ali zmanjšanju nastanka sistemskih tveganj v finančnem sistemu. Na področju makrobonitetne politike ima ECB dve glavni vloge. Ena izmed teh je, da lahko nadgradi ukrepe, ki jih uporabljajo nacionalni makrobonitetni organi. Tukaj so mišljene predvsem višje zahteve glede kapitalskih blažilnikov od tistih, ki jih uporabljajo nacionalni makrobonitetni organi, drugačne uteži tveganj za nepremičnine in izpostavljenosti znotraj finančnega sistema, omejitve velikih izpostavljenosti ter dodatne zahteve glede razkritij ter izvajanje strožjih ukrepov, katerih cilj je odpraviti sistemska tveganja. Nadalje lahko ECB poda pripombe in ugovarja odločitvam nacionalnih makrobonitetnih organov glede makrobonitetnih instrumentov, vendar samo pri tistih ukrepih, ki jih ureja evropska zakonodaja. Nacionalni makrobonitetni organi morajo namreč o vsaki spremembi nacionalne makrobonitetne politike oziroma njenih orodij o tem obvestiti ECB. Šele po prejemu pripomb ECB lahko nacionalni makrobonitetni organi implementirajo določen makrobonitetni ukrep (ECB, 2023a).

3. Instrumenti makrobonitetne politike

Organi pristojni za implementacijo makrobonitetne politike imajo na voljo vrsto makrobonitetnih instrumentov, katerih namen je v splošnem preprečiti prekomerno kopičenje sistemskih tveganj in povečati odpornost finančnega sistema. Makrobonitetne instrumente je mogoče razvrstiti v tri širše sklope ukrepov (Banka Slovenije, 2021; ECB, 2023b), in sicer na:

- kapitalski makrobonitetni ukrepi;
- likvidnostni makrobonitetni ukrepi;
- makrobonitetni ukrepi v zvezi s posojiljemalci.

Med kapitalске makrobonitetne ukrepe spadajo varovalni kapitalski blažilnik (CCoB oziroma angl. *Capital*

Conservation Buffer),⁵ ki je poenoten za vse države članice, kapitalski blažilniki za globalno sistemske pomembne institucije (G-SII oziroma angl. *Global Systemically Important Institutions*), kapitalski blažilniki za druge sistemske pomembne institucije (O-SII oziroma angl. *Other Systemically Important Institutions*), proticiklični kapitalski blažilnik (CCyB oziroma angl. *Countercyclical Capital Buffer*) in blažilnik sistemskih tveganj (SyRB oziroma angl. *Systemic Risk Buffer*) oziroma sektorski blažilnik sistemskih tveganj (SSyRB oziroma angl. *Sectoral Systemic Risk Buffer*), kadar je blažilnik sistemskih tveganj implementiran za enega ali več podskupin nekega finančne ali gospodarskega sektorja.

Med likvidnostne ukrepe spadata količnik likvidnostnega kritja (LCR oziroma angl. *Liquidity Coverage Ratio*) in količnik neto stabilnega financiranja (NSFR oziroma angl. *Net Stable Funding Ratio*).⁶ Oba količnika predstavljata usklajen likvidnostni standard, ki je bil uveden v sklopu mednarodnega regulatornega okvira Basel III. Količnika zagotavljata strukturno likvidnost, hkrati pa bi makrobonitetni instrumenti povezani z regulacijo likvidnosti zagotavljali dodatni vidik regulacije ekscenčnih obdobij finančnih ciklov (Landau, 2016).

V nacionalnem makrobonitetnem okviru so na voljo še ukrepi v zvezi s posojiljemalci, katerih namen je omejitev zadolževanja na ravni posameznega posojiljemalca in vzpostavitev minimalnih kreditnih standardov. Najbolj pogosto uporabljena makrobonitetna ukrepa v zvezi s posojiljemalci sta razmerje med zneskom kreditne pogodbe za stanovanjsko nepremičnino in vrednostjo stanovanjske nepremičnine dane v zavarovanje (LTV oziroma angl. *Loan-to-Value*) in razmerje med stroškom servisiranja celotnega dolga in dohodkom potrošnika (DSTI oziroma angl. *Debt Service-to-Income*). Med pomembnejše ukrepe v zvezi s posojiljemalci spadajo tudi omejitve najdaljše ročnosti posojil, amortizacijske zahteve ter razmerji DTI (oziroma angl. *Debt-to-Income*) in LTI (oziroma angl. *Loan-to-Income*).

Drugi makrobonitetni ukrepi, ki jih zgoraj nismo omenili, vendar jih makrobonitetni organi še lahko implementirajo, se navezujejo na uporabo 458. člena uredbe CRR. Ti so namenjeni izvajanju strožjih nacionalnih ukrepov za makrobonitetno ali sistemske tveganje, ugotovljeno na ravni posamezne države članice. Nekateri ukrepi v zvezi z uporabo 458. člena uredbe CRR so spremembe uteži tveganj, usmerjene na nepremičninske balone v sektorju

⁵ Slednji je sicer veljal bolj kot mikrobonitetni ukrep.

⁶ Podobno kot varovalni kapitalski blažilnik sta tudi količnik likvidnostnega kritja in količnik neto stabilnega financiranja bolj mikrobonitetne narave, razen v izjemnih primerih uporabe pribitkov, ki so enotni za celotni bančni sistem.

⁴ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. decembra 2011 o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov in Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 4. aprila 2013 o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike.

stanovanjskih in poslovnih nepremičnin, dodatne likvidnostne zahteve, zahteve po javnem razkritju in zahteve v zvezi z velikimi izpostavljenostmi. Prav tako lahko makrobonitetni organi izvajajo in ocenjujejo ustreznost in določitev višje uteži tveganja ter strožjih meril za izpostavljenosti, zavarovane s hipotekami na stanovanjskih oziroma poslovnih nepremičninah, kot je določeno v 124. členu CRR.

3.1 Kapitalski ukrepi

Ukrepi v zvezi s kapitalom so primarno namenjeni povečanju odpornosti finančnega sistema, v primeru večjih kapitalskih zahtev pa lahko tudi omejijo prekomerno kreditno rast. V nadaljevanju opišemo makrobonitetne ukrepe v zvezi s kapitalom.

3.1.1 Varovalni kapitalski blažilnik

Države članice Evropske unije morajo poleg minimalnih kapitalskih zahtev vzdrževati tudi varovalni kapitalski blažilnik v obliki navadnega lastniškega temeljnega kapitala v višini 2,5 % zneska njihove skupne izpostavljenosti tveganjem. Cilj varovalnega kapitalskega blažilnika je ohranjanje kapitala banke. V primeru, da varovalni kapitalski blažilnik banke pade pod 2,5 %, se uporabijo samodejni zaščitni ukrepi, ki omejijo znesek, ki je na voljo za razdelitev delničarjem. Banke pod neposrednim nadzorom ECB, ki niso imele implementiranih kapitalskih blažilnikov, ki bi jih lahko sprostile (na primer proticiklični kapitalski blažilnik), so lahko v obdobju pandemije covid-19 izjemoma delovale pod kapitalsko zahtevo iz naslova varovalnega kapitalskega blažilnika (ECB, 2020). Ne glede na mikrobonitetno naravo varovalnega kapitalskega blažilnika je bil omejen ukrep po vsebini makrobonitetni ukrep, katerega namen je bil spodbujanje kreditiranja.

3.1.2 Proticiklični kapitalski blažilnik

Proticiklični kapitalski blažilnik je eden od poglavitnih makrobonitetnih instrumentov. Bančni sistem v obdobju naraščanja cikličnih sistemskih tveganj akumulira kapital, ki bančnemu sektorju pomaga, da ob materializaciji tveganj pokrije nepričakovane izgube, pri tem pa še naprej zagotavlja kreditiranje realnemu gospodarstvu. Hkrati lahko proticiklični kapitalski blažilnik z višjimi kapitalskimi zahtevami v času naraščanja cikličnih sistemskih tveganj prepreči prekomerno kreditiranje in tako nekoliko omeji potencialne kreditne izgube. Ob sprostitvi blažilnika (ob materializaciji tveganj) se zmanjša tveganje, da bi zahtevani regulatorni kapital omejeval ponudbo kreditov. Vrednost blažilnika se lahko giblje

med 0 % in 2,5 % zneska skupne izpostavljenosti tveganjem, izjemoma tudi višje.

Ureditev proticikličnega kapitalskega blažilnika sledi načelu »usmerjene diskrecije«. To pomeni, da organi pri odločanju o ustrezni stopnji blažilnika uporabljajo postopek na podlagi pravil skupaj z izvrševanjem diskrecijskih pooblastil. Glavno vodilo za blažilnik je vrzel v razmerju med krediti in BDP. Način izračuna kreditne vrzeli in referenčne stopnje blažilnika je ESRB podal v priporočilu ESRB o smernicah za določanje stopenj proticikličnega kapitalskega blažilnika (ESRB/2014/1).⁷ Vodilo za blažilnik pa ni namenjeno temu, da bi povzročilo samodejno določanje blažilnika ali zavezovalo organ, ki odloča o stopnji proticikličnega blažilnika, saj se uspešnost kreditne vrzeli pri merjenju cikličnih sistemskih tveganj med državami in v času razlikuje (ESRB/2014/1). Zaradi izjemno visoke kreditne rasti v obdobju pred globalno finančno krizo je kreditna vrzel v Sloveniji še vedno izrazito negativna in zato kot kazalnik za Slovenijo manj uporabna.⁸

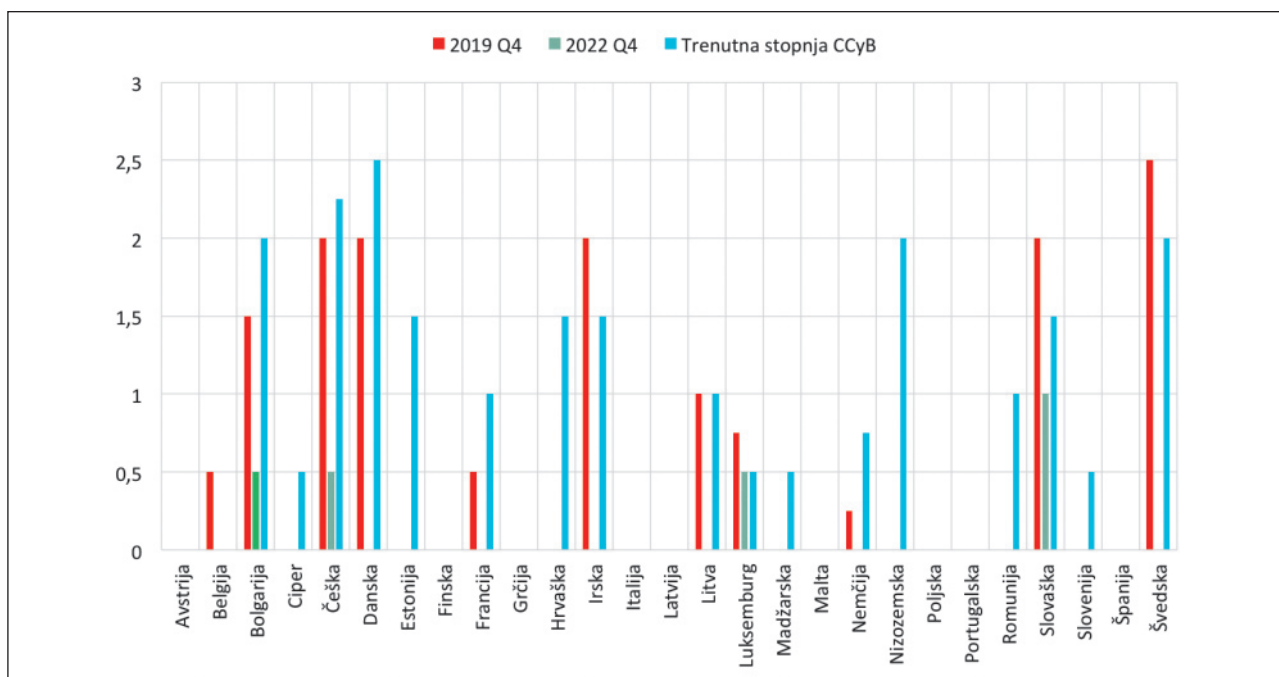
Zato makrobonitetni organi pri ocenjevanju ravni cikličnih tveganj in odločanju o ustrezni stopnji blažilnika pogosto upoštevajo vrsto drugih informacij, ki vključujejo dodatne kazalnike ter tudi kvalitativne informacije.

Slika 1 prikazuje proticiklični blažilnik držav članic pred pojavom pandemije covid-19 (Q4 2019), med pandemijo covid-19 (Q4 2020) in trenutne stopnje blažilnika (Q2 2023). Opaziti je mogoče, da uporaba proticikličnega kapitalskega blažilnika pred pandemijo ni bila tako razširjena. Le 11 držav članic je imelo pozitivno stopnjo proticikličnega blažilnika, večina pa jih je ob pojavu pandemije blažilnik sprostila. Po pandemiji covid-19 so začele države članice bolj aktivno uporabljati proticiklični blažilnik, saj so izkušnje, pridobljene po pandemiji, pokazale učinkovitost preventivne gradnje odpornosti bančnega sistema v zgodnjih fazah naraščanja cikličnih tveganj. Empirične analize so namreč pokazale, da je znižanje kapitalskih zahtev med pandemijo pomagalo bankam, da so nadaljevale s posojanjem (Basel Committee on Banking Supervision, 2021).

⁷ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 18. junija 2014 o smernicah za določanje stopenj proticikličnega blažilnika (ESRB/2014/1) (europa.eu).

⁸ Kreditna rast nebančnemu sektorju je v letu 2007 presegla 35 %. V začetku leta 2005 je bilo razmerje med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP 65,8 %. Do konca leta 2008 se je razmerje med krediti zasebnemu nebančnemu sektorju in BDP povečalo za 44,4 odstotnih točk na 110,2 %, vrh pa je doseglo v tretjem četrtletju 2010, ko je doseglo skoraj 120 %. Visoka rast kreditov, ki je daljše obdobje prehitela rast BDP, je potegnila oceno dolgoročnega trenda močno navzgor. Zaradi izrazite upočasnitve kreditne rasti po globalni finančni krizi in izrazitega padca razmerja med krediti in BDP je odstopanje razmerja med krediti in BDP od lastnega dolgoročnega trenda močno upadlo in doseglo najnižjo raven sredi leta 2016 (-41 %). Od leta 2016 dalje se odstopanje razmerja med krediti in BDP od lastnega dolgoročnega trenda vztrajno znižuje. Po zadnjih podatkih Banke Slovenije je bila kreditna vrzel za Slovenijo v prvem četrtletju 2023 -18,7 %.

Slika 1: Proticiklični kapitalski blažilniki v državah članicah Evropske unije*



Opomba: *Presek trenutno napovedanih stopenj CCyB predstavlja stanje na dan 31. 7. 2023.
Vir: ESRB.

3.1.3 Kapitalski blažilnik sistemskih tveganj in sektorski blažilniki sistemskih tveganj

Države članice Evropske unije lahko uvedejo blažilnik sistemskih tveganj za celotni finančni sektor ali za enega ali več podskupin sektorja. Možnost uporabe blažilnika sistemskih tveganj za izpostavljenosti na sektorski ravni so omogočile regulativne spremembe v okviru CRR2/CRD5. Odpravljen je bil tudi sklic, ki je določal, da se lahko z blažilnikom sistemskih tveganj preprečuje in zmanjšuje le dolgoročna neciklična sistemska tveganja. Odprava teh omejitev je številne države spodbudila k uvedbi sektorskega blažilnika sistemskih tveganj, med njimi tudi Slovenijo.

Najpogostejša implementacija sektorskega blažilnika je pri tveganjih, ki izhajajo iz izpostavljenosti na trgu stanovanjskih nepremičnin. Banka Slovenije ima vzpostavljena sektorska blažilnika v višini 1,0 % za vse izpostavljenosti na drobno do fizičnih oseb zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami in 0,5 % za vse druge izpostavljenosti do fizičnih oseb. Z namenom povečanja odpornost bančnega sistema na tveganja, ki izhajajo s trga stanovanjskih nepremičnin, so tudi makrobonitetni organi v Belgiji, Litvi, Malti in Nemčiji implementirali sektorski blažilnik sistemskih tveganj. Sektorski blažilniki sistemskih tveganj v teh državah se nanašajo na izpostavljenosti bank do posojil, ki so zavarovana s stanovanjskimi nepremičninami. Avstrija, Bolgarija, Hrvaška, Romunija, Švedska in Finska pa imajo implementiran blažilnik sistemskih tveganj, ki se

ne nanaša na posamezne sektorske izpostavljenosti, temveč na celotno izpostavljenost.

3.1.4 Kapitalski blažilniki za globalno in druge sistemsko pomembne institucije

Cilj kapitalskega blažilnika za sistemsko pomembne institucije je povečati sposobnost pokritja izgub in s tem povečati odpornost sistemsko pomembnih institucij na finančne šoke. Sistemsko pomembne institucije delimo na globalno sistemske pomembne institucije (G-SII) in druge sistemsko pomembne institucije (O-SII). Blažilniki za globalno in druge sistemsko pomembne institucije se gibljejo med 0,25 % in 3 %. Na ravni Evropske unije imamo 8 globalno sistemsko pomembnih bank, in sicer v Franciji, Nemčiji, Italiji, Nizozemski in Španiji. Njihov blažilnik se giblje med 1 % in 1,5 %. Globalno sistemske in druge sistemsko pomembne banke določajo nacionalni makrobonitetni organi na podlagi metodologije, ki jo je objavil baselski odbor za bančni nadzor, in smernic evropskega bančnega organa. Izračun sistemske pomembnosti bank temelji na merljivih in enakovredno uteženih kazalnikih: velikosti, pomenu, zapletenosti in medsebojni povezanosti (Banka Slovenije, 2023).

Druge države članice, vključno s Slovenijo, imajo druge sistemsko pomembne institucije, ki so pomembne za delovanje nacionalnega finančnega sistema. Drugih sistemsko pomembnih bank (bank O-SII) je v Evropski uniji trenutno 174, stopnje njihovih blažilnikov pa se gibljejo med 0 % in

2,5 %. Slovenija ima šest drugih sistemsko pomembnih bank, njihov blažilnik pa se giblje med 0,25 % in 1,25 %. V letošnjem letu je Banka Slovenije sprejela revidirano metodologijo za določanje minimalne stopnje kapitalskega blažilnika za DSPB, ki jo bo ECB uporabljala od 1. januarja 2024 naprej v vseh državah članicah.⁹

3.2 Likvidnostni ukrepi

Globalna finančna kriza je razkrila potrebo po povečanju kratkoročne odpornosti bank na likvidnostne šoke, saj je neustrezno spremljanje in obvladovanje likvidnostnega tveganja mnoge finančne institucije pripeljalo v težave. Da bi izboljšali odpornost bank na likvidnostno tveganje je Basel III uvedel količnik likvidnostnega kritja (LCR) in količnik neto stabilnega financiranja (NSFR), ki pa sta, kot že omenjeno, bolj ali manj mikrobonitetne narave. Količnik LCR zahteva, da imajo banke na voljo dovolj kakovostnih likvidnih sredstev, s katerimi lahko pokrijejo neto likvidnostne odlive v stresnih razmerah za obdobje trideset dni (BCBS, 2018). Vrednost kazalnika mora biti enaka ali večja od 100 %, kar pomeni, da banka lahko pokrije nepričakovane likvidnostne odlive. Količnik NSFR omejuje odvisnost bank do manj stabilnih virov financiranja. Količnik NSFR je bolj dolgoročno usmerjen in spodbuja banke k uporabi stabilnejših virov financiranja, kot so na primer vloge gospodinjestev. Tudi količnik NSFR mora biti vsaj 100 %.

3.3 Makrobonitetni instrumenti v zvezi s posojiljemalci

Makrobonitetni ukrepi v zvezi s posojiljemalci (BBM oziroma angl. *Borrower Based Measures*) podpirajo bolj vzdržno zadolževanje in sposobnost odplačevanja dolga gospodinjestev. S tem krepijo odpornost posojiljemalcev in bank. Najpogosteje uporabljena ukrepa sta omejitvi razmerij DSTI in LTV. Ukrep omejitve razmerja DSTI je opredeljen kot razmerje med zneskom servisiranja dolga in dohodkom posojiljemalca in omejuje maksimalen znesek odplačila celotnega dolga glede na dohodek posojiljemalca. V Sloveniji je maksimalno razmerje DSTI določeno pri 50 % skupaj s pogojem, da mora kreditjemalcu ostati znesek, ki ga vsako leto določi Banka Slovenije. Če potrošnik preživlja družinskega člana ali drugo osebo, ki jo mora preživljati po zakonu, pa mu mora ostati tudi znesek za vzdrževanega družinskega člana, višina let-tega pa je določena z zakonom, ki ureja socialnovarstvene prejemke za dodelitev denarne socialne pomoči. Ukrep omejitve razmerja LTV, ki ščiti pred

korekcijo cen stanovanjskih nepremičnin, je opredeljen kot razmerje med zneskom posojila za stanovanjsko nepremičnino in vrednostjo stanovanjske nepremičnine, s katero je posojilo zavarovano. V Sloveniji je določen v višini 70 % oziroma 80 % v primeru primarne stanovanjske nepremičnine. Drugi manj pogosti ukrepi, ki zadevajo posojiljemalce, so omejitev ročnosti posojil, omejitev razmerja DTI (angl. *Debt-to-Income*), ki omejuje višino celotne zadolženosti posameznika glede na njegov dohodek, omejitev razmerja LSTI (angl. *Loan-Service-to-Income*), ki v nasprotju z razmerjem DSTI v števcu upošteva znesek odplačila posojila in ne celotnega dolga posameznika, in omejitev razmerja LTI (angl. *Loan-to-Income*), ki omejuje višino posojila posameznika glede na njegov dohodek. V Sloveniji je maksimalna ročnost potrošniških posojil omejena na 7 let. Veliko držav, vključno s Slovenijo, ima na voljo tudi določen delež izjem od tovrstnih makrobonitetnih omejitev. Te omogočajo bankam večjo fleksibilnost pri podeljevanju kreditov in zadevajo nenačrtovane posledice za dostopnost do kreditov v skupini bolj ranljivih posojiljemalcev.

3.4 Drugi makrobonitetni ukrepi

Kot že omenjeno, lahko makrobonitetni organi implementirajo tudi druge nacionalne makrobonitetne instrumente, ki se navezujejo na uporabo 458. člena ali 124. člena CRR. Države članice, ki se odločijo za uporabo makrobonitetnih instrumentov na podlagi 458. člena uredbe CRR, morajo o tem obvestiti evropski parlament, svet, komisijo, ESRB in evropski bančni organ ter morajo predložiti kvantitativne in kvalitativne dokaze, ki dokazujejo spremembo v intenziteti makrobonitetnega ali sistemkega tveganja. Podati morajo tudi razloge, zakaj te spremembe lahko ogrozijo finančno stabilnost na nacionalni ravni, utemeljiti morajo, zakaj drugi makrobonitetni ukrepi ne morejo ustrezno obravnavati ugotovljenega makrobonitetnega ali sistemkega tveganja, podati morajo osnutek nacionalnih ukrepov namenjenih ublažitvi sprememb v intenzivnosti tveganja in predložiti oceno verjetnega pozitivnega ali negativnega vpliva predlaganih ukrepov (EBA, 2023). Države članice, ki so se odločile za implementacijo teh makrobonitetnih ukrepov, so Estonija, Nizozemska, Francija in Norveška. Ukrepi temeljijo predvsem na utežeh tveganja za različne izpostavljenosti bank. Obstajajo tudi drugi ad-hoc ukrepi makrobonitetne narave, ki so bili uvedeni v času pandemije covid-19. ESRB je na primer maja 2020 zaradi visoke negotovosti glede intenzitete in trajanja krize, ki jo je povzročila pandemija covid-19, izdal priporočilo o omejitvi razdelitev med pandemijo bolezní covid-19 (ESRB/2020/7), s katerim je

⁹ Sprejet Sklep: Vsebina Uradnega lista | Uradni list (uradni-list.si).

Preglednica 1: Makrobonitetni ukrepi držav članic Evropske unije*

	Makrobonitetni ukrepi v zvezi s kapitalom					Makrobonitetni ukrepi v zvezi s posojiljemalci			
	CCoB	CCyB	SyRB/SSyRB	G-SII	O-SII	DSTI/LSTI	DTI/LTI	LTV	Ročnost
Avstrija	2,50%	0,00%	0,25% -1,0%		9 bank (0,75% - 1,75%)	X		X	X
Belgija	2,50%	0,00%	9,0%		8 bank (0,75% - 1,50%)	X	X	X	
Bolgarija	2,50%	2,00%	3,0%		8 bank (0,50% - 1,0%)				
Ciper	2,50%	0,50%			6 bank (0,25% - 1,50%)	X		X	
Češka	2,50%	2,25%			6 bank (0,50% - 2,50%)	X	X		X
Danska	2,50%	2,50%			9 bank (1,0%-3,0%)		X	X	
Estonija	2,50%	1,50%			4 banke (2,0%)	X		X	X
Finska	2,50%	0,00%	2%		3 banke (0,50% - 2,50%)			X	
Francija	2,50%	1,00%		4 banke (1,0 % - 1,5 %)	7 bank (0,25% - 1,50%)	X			X
Grčija	2,50%	0,00%			4 banke (1,0%)				
Hrvaška	2,50%	1,50%	1,50%		7 bank (0,50% - 2,0%)				
Irska	2,50%	1,50%			6 banke (0,50% - 1,50%)		X	X	
Italija	2,50%	0,00%		1 banka (1,0 %)	4 banke (0,25% - 1,0%)				
Latvija	2,50%	0,00%			5 banke (0,25% - 2,0%)	X	X	X	X
Litva	2,50%	1,00%	2,0%		4 banke (0% - 2,0%)	X		X	X
Luksemburg	2,50%	0,50%			6 bank (0,50%)			X	
Madžarska	2,50%	0,50%			7 bank (0,25% - 1,0%)	X		X	
Malta	2,50%	0,00%	1,5%		4 banke (0,25% - 2,0%)	X		X	X
Nemčija	2,50%	0,75%	2,0%	1 banka (1,5 %)	16 bank (0,25% - 2,0%)				
Nizozemska	2,50%	2,00%		1 banka (1,0 %)	5 banke (1,0% - 2,50%)	X		X	X
Poljska	2,50%	0,00%			10 bank (0,25% - 2,0%)	X		X	X
Portugalska	2,50%	0,00%			7 bank (0% - 1,0%)	X		X	X
Romunija	2,50%	1,00%	0% - 2,0%		9 bank (0,50% - 2,0%)	X		X	X
Slovaška	2,50%	1,50%			6 bank (0,25% - 2,0%)	X	X	X	X
Slovenija	2,50%	0,50%	0,5% - 1,0%		6 bank (0,25% - 1,25%)	X		X	X
Španija	2,50%	0,00%		1 banka (1,0 %)	4 banke (0,25% - 1,0%)				
Švedska	2,50%	2,00%	3%		4 banke (0% - 1,0%)			X	v

Opomba: *Pregled makrobonitetnih ukrepov predstavlja stanje na dan 31. 7. 2023.
Vir: ESRB.

priporočal omejitev izplačil (na primer dividend, bonusov in odkupov delnic z namenom plačila delničarjem). Namen omejitev izplačil je bil izboljšanje odpornosti finančnega sektorja in posledično okrepitev njegove sposobnosti pri kreditiranju realnega gospodarstva v stresnih razmerah.

4. Nadaljnji razvoj makrobonitetne politike in njenih orodij

Izkušnje pridobljene v zadnjih letih so pokazale, da se mora okvir makrobonitetne politike razviti, da bo kos novim izzivom. Leta 2022 je evropska komisija prosila ESRB, da predstavi nekaj predlogov, kako prilagoditi obstoječi okvir makrobonitetne politike za bančni sektor. Podani predlogi na splošno ciljajo k nadaljnji krepitvi finančnega sistema in k bolj proaktivni in v prihodnost usmerjeni (angl. *Forward-Looking*) uporabi makrobonitetnih orodij. V podanih pred-

logih se ESRB zavzema, da postane okvir makrobonitetne politike bolj usmerjen v prihodnost, je sposoben prilagajanja strukturnim spremembam v finančnem sistemu ter tveganjem, povezanim s kibernetickimi in podnebnimi spremembami, in je del celostnega okvira, ki spodbuja skladno ureditev vseh dejavnosti v finančnem sistemu ter olajša sodelovanje med organi na vseh ravneh (ESRB 2022a, ESRB, 2022b).

Za izboljšanje celostne zasnove in učinkovitosti okvira makrobonitetnih kapitalskih blažilnikov ESRB predlaga, da se okvir za določanje proticikličnega blažilnika prilagodi na način, da bo omogočal zgodnejšo in v prihodnost usmerjeno uporabo proticikličnega blažilnika. Omejena razpoložljivost kapitalskih blažilnikov, ki jih je mogoče sprostiti, je namreč onemogočala nekaterim makrobonitetnim organom, da bi v času pandemije covid-19 delovali proticiklično (ESRB, 2022b). Eden izmed predlogov ESRB

je, da se implementacijski rok za izpolnitev kapitalskih zahtev iz naslova višje stopnje proticikličnega blažilnika v direktivi CRD skrajša z 12 mesecev na 6 mesecev. Implementacijski rok je mogoče skrajšati že sedaj, vendar morajo makrobonitetni organi pojasniti izredne okoliščine, zaradi katerih so skrajšali implementacijski rok. Nadalje so podani predlogi za povečanje zneska kapitala, ki ga je mogoče sprostiti. Okvir za določanje proticikličnega blažilnika naj bi se dopolnil z dodatnimi kazalniki, ki omogočajo zgodnejšo in bolj aktivno uporabo proticikličnega blažilnika. ESRB nadalje podpira implementacijo pozitivne nevtralne stopnje proticikličnega blažilnika in možnost uporabe blažilnika sistemskih tveganj na pozitivno nevtralen način. Do sedaj se je pet držav bančne unije odločilo za uvedbo pozitivno nevtralne stopnje proticikličnega blažilnika, in sicer Latvija leta 2017, Estonija leta 2021 ter Irska, Ciper in Nizozemska leta 2022. Pozitivno nevtralna stopnja proticikličnega blažilnika pomeni, da bodo te države ciljale na določeno (pozitivno) stopnjo blažilnika v nevtralnem okolju tveganj, ko ciklična sistemska tveganja izrazito ne naraščajo niti se ne znižujejo. Tako se poskuša doseči, da ima bančni sistem na voljo vsaj nekaj kapitala, ki se lahko sprostí kljub temu, da kreditna rast ni prekomerna in še ni vidnih znakov pregrevanja. Tako bodo te države odpornost domačega bančnega sistema povečale že zgodaj v finančnem ciklu in tako bančni sistem preventivno pripravile na morebitne nepredvidljive šoke, še preden bo prišlo do izrazitih naraščanj cikličnih sistemskih tveganj.

Nadalje se ESRB zavzema, da bi ukrepe v zvezi s posojilojemalci, ki veljajo za nova stanovanjska posojila, prenesli v zakonodajo na ravni Evropske unije, kar bi pomenilo pogoje poslovanja in preprečilo regulatorno arbitražo. ESRB se zavzema, da bi bil v vseh državah na voljo minimalen, a zadosten nabor ukrepov v zvezi s posojilojemalci, ki veljajo za nova stanovanjska posojila, s ciljem učinkovitega zmanjšanja tveganj povezanih s trgov stanovanjskih nepremičnin, tako na nacionalni ravni kot na ravni EU. ESRB se zaveda, da bi odločitve glede aktivacije in sproščanja ukrepov v zvezi s posojilojemalci ter njihovo kalibracijo morale zaradi nacionalnih posebnosti ostati v domeni nacionalnih makrobonitetnih organov. Zaželeno je večja harmonizacija opredelitev teh makrobonitetnih ukrepov in razširitev njihove uporabe tudi za druge izpostavljenosti (na primer povezane s poslovnimi nepremičninami) in druge sektorje (na primer za podjetja). Predlogi izboljšav makrobonitetnega okvira se vežejo tudi na podnebna tveganja in tveganja povezana s kibernetiko varnostjo. Delovne skupine ESRB in ECB se aktivno ukvarjajo z raziskovanjem možnosti uporabe obstoječih

orodij v direktivi CRD in regulativi CRR za boj proti podnebnim in kibernetičnim tveganjem. Obstoječa orodja, primerna za grajenje odpornosti na omenjena tveganja, so na primer sektorski blažilnik sistemskih tveganj in omejitve velikih izpostavljenosti. Veliko napora je usmerjenega tudi v zapiranje podatkovne vrzeli glede podatkov, ki se nanašajo na podnebne spremembe. Glede kibernetične varnosti so predlogi usmerjeni k uvedbi dodatnih zahtev glede kibernetične odpornosti za sistemske pomembne institucije, omejitvam izpostavljenosti do zunanjih ponudnikov storitev in razvoju scenarijev stresnih testov, ki vključujejo učinke podnebnih sprememb in kibernetične napade.

5. Sklepne misli

Globalna finančna kriza, ki je izbruhnila leta 2008, je pokazala, da je za ohranitev finančne stabilnosti nekega gospodarstva potreben širši nabor ekonomskih politik kot le zasledovanje cenovne stabilnosti. Ker institucionalni nadzorni organi finančnega sistema v obdobju pred globalno finančno krizo in tudi na začetku same krize niso imeli ustreznih mandatov oziroma pooblastil, analitičnih orodij ter instrumentov, kot tudi ne znanja, ki bi lahko omilili sistemska in ciklična tveganja, so se ta ekscesno nakopičila v tedanjih finančnih sistemih. Posledično se je pojavila potreba po opredelitvi in razvoju nove ekonomske politike, ki bi zapolnila to vrzel; to je makrobonitetne politike. Makrobonitetna politika je glede na naravo ekonomske politike pri vzpostavljanju odpornosti proti sistemskim in cikličnim tveganjem nadgradnja mikrobonitetne politike, vendar na makro ravni oziroma na ravni celotnega finančnega sistema.

Z razvojem ustrezne makrobonitetne regulative, strategije, ukrepov in instrumentarija imajo sedaj organi, ki so pristojni za implementacijo makrobonitetne politike, na voljo vrsto makrobonitetnih instrumentov. Kot smo že zgoraj natančneje predstavili, je mogoče makrobonitetne instrumente razvrstiti v tri širše sklope ukrepov (ukrepe v zvezi s kapitalom, ukrepe v zvezi z likvidnostjo in ukrepe v zvezi s posojilojemalci), njihov osnovni namen pa je v splošnem preprečiti prekomerno kopičenje sistemskih tveganj in povečati odpornost finančnega sistema, ki bi bil odpornejši na vse tipe šokov, ki se pojavijo v nekem gospodarstvu. Ne glede na že postavljeni okvir makrobonitetne politike v Sloveniji, EU in drugod je izvajanje makrobonitetne politike »živa« stvar. S pridobivanjem izkušenj, novih podatkov in razumevanjem delovanja in interakcije med denarno in makrobonitetno politiko se je v zadnjih letih pojavila tendenca nadaljevanja razvoja makrobonitetne politike in njenega instrumentarija, s čimer bi bilo delovanje in izvajanje makrobonitetne politike učinkovitejše. Izkušnje prid-

obljene v zadnjih letih so namreč pokazale, da se mora okvir makrobonitetne politike razvijati bolj dinamično, da bo lahko kos novim izzivom. To pomeni, da je treba prilagoditi obstoječi okvir makrobonitetne politike, ki je usmerjen k nadaljnji krepitvi finančnega sistema in k bolj proaktivni in v prihodnost usmerjeni uporabi makrobonitetnih orodij. Tako bi postal okvir makrobonitetne politike bolj sposoben prilagoditi se strukturnim spremembam v finančnem sistemu ter tveganjem, povezanim s kibernet-skimi in podnebnimi spremembami. Postal bi del celostnega okvira ekonomskih politik, hkrati pa bi spodbujal skladno ureditev vseh dejavnosti v finančnem sistemu in olajšal sodelovanje med institucionalnimi organi na vseh ravneh.

Literatura

1. Banka Slovenije. (2021). *Strateški okvir makrobonitetne politike Banke Slovenije*. Banka Slovenije.
2. Banka Slovenije (2023). *Makrobonitetne omejitve kreditiranja potrošnikov*. Najdeno 31. junija 2023 na spletnem naslovu Makrobonitetne omejitve kreditiranja potrošnikov (bsi.si).
3. Banka Slovenije (2023). *Blažilnik za druge sistemsko pomembne banke*. Najdeno 31. junija 2023 na spletnem naslovu Makrobonitetni instrumenti.
4. Basel Committee on Banking Supervision. (2021). *Early Lessons from the Covid-19 Pandemic on the Basel Reforms*. Bank of International Settlements (BIS).
5. Committee on Banking Supervision. (2018). *Liquidity Coverage Ratio (LCR) – Executive Summary*. Bank of International Settlements (BIS).
6. Claessens, S., Kose, M.A., in Terrones, M.E. (2011). *How Do Business and Financial Cycles Interact?* International Monetary Fund (IMF). IMF Working Paper WP/11/88.
7. EBA. (2023). *Article 458*. European Banking Authority (EBA), najdeno 14. junija 2023 na spletnem naslovu Article 458 | European Banking Authority (europa.eu).
8. ECB. (2023a). *Naloge*. European Central Bank (ECB), najdeno 31. julija 2023 na spletnem naslovu Naloge (europa.eu).
9. ECB. (2023b). *Strategija makrobonitetne politike*. European Central Bank (ECB), najdeno 14. junija 2023 na spletnem naslovu Strategija makrobonitetne politike (europa.eu).
10. ECB. (2020). *ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus*. European Central Bank (ECB), najdeno 14. junija 2023 na spletnem naslovu <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312~43351ac3ac.en.html>.
11. EESC. (2009). *Report of the de Larosière Group*. European Economic and Social Committee (EESC), ECO/259.
12. ESRB. (2016). *Macroprudential Policy Beyond Banking: an ESRB Strategy Paper, July 2016*. European Systemic Risk Board (ESRB).
13. ESRB. (2018). *The ESRB handbook on operationalising macroprudential policy in the banking sector*. European Systemic Risk Board (ESRB).
14. ESRB (2022a). *Review of the EU macroprudential framework for the banking sector. ESRB Concept Note*. European Systemic Risk Board (ESRB).
15. ESRB (2022b). *Review of the EU macroprudential framework for the banking sector. ESRB Response to the call for advice*. European Systemic Risk Board (ESRB).
16. ESRB. (2022a). *Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector, March 2022*. European Systemic Risk Board (ESRB). Response to the call for advice.
17. ESRB. (2022b). *Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector, March 2022*. European Systemic Risk Board (ESRB). A Concept Note.
18. ESRB (2023). *Ustanovitev*. Evropski odbor za sistemsko tveganja. Najdeno dne 31. julija 2023 na spletnem naslovu <https://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.sl.html>.
19. Landau, J.-P. (2016). *A Liquidity-Based Approach to Macroprudential Policy*. Bank of International Settlements (BIS). BIS papers, no. 86.