mag. Božo Jašovič in mag. Tomaž Košak[1]

POSLEDICE FINANČNE KRIZE ZA SLOVENSKI BANČNI SISTEM

Finance Crunch Consistencies (Consequencies) for the Slovenian Banking System

POVZETEK ● *Prispevek najprej analizira posamezne sektorje narodnega gospodarstva z vidika finančnih obveznosti in terjatev. Sektorski vidik je dopolnjen še z vidikom finančnih instrumentov, ki prevladujejo pri prenosu finančnih prihrankov. Oba vidika dokazujeta, da se povečuje sektor tujine pri financiranju gospodarskega razvoja Slovenije in da prevladuje dolžniški način financiranja. To umešča banke med najpomembnejše ponudnike eksternih sredstev za deficitarne sektorje pri nas in hkrati med institucije, preko katerih se v največji meri prenašajo finančni prihranki iz tujine. Slednje pomeni, da imajo slovenske banke med svojimi obveznostmi pomemben delež obveznosti do tujine v obliki t. i. "wholesale fundinga" (dolgoročnih medbančnih kreditov), ki v danih okoliščinah predstavljajo negotov vir financiranja. Zaradi nezmožnosti pridobitve dolgoročnih finančnih virov na mednarodnih finančnih trgih bodo banke prisiljene izvesti prilagoditvene aktivnosti, ki so na koncu največje prav pri zmanjševanju kreditne aktivnosti. To ima za posledico tudi krčenje aktivnosti v realnem sektorju in slabšanje bonitete bančnih komitentov, ki zahteva povečano oblikovanje slabitev za izgube v bankah oziroma dodatni kapital za absorbcijo izgub. Prvotne prilagoditve zaradi zaostrenih zunanjih razmer potemtakem privedejo do sekundarnih učinkov slabšanja kreditnega portfelja. Ukrepi za lajšanje posledic finančne krize so uperjeni v zagotavljanje stabilnih virov financiranja bank in odpravi potreb po opisanih prilagoditvah v bančnem sektorju. Pri tem pa se je potrebno zavedati, da pozna implementacija ukrepov zmanjšuje njihove pričakovane učinke. Globalni značaj finančne krize pa predstavlja tudi omejitev pri razpoložljivosti finančnih sredstev za zagotavljanje nadomestnih stabilnih virov bank in prav tako lahko vpliva na pričakovano učinkovitost ukrepanja.*

[1] Stališča predstavljena v tem prispevku niso nujno odraz stališč Banke Slovenije ali njenih organov.

1. SEKTORSKI PREGLED FINANČNIH TERJATEV IN OBVEZNOSTI

Sektorski pregled finančnih terjatev in obveznosti omogoča najbolj elementaren pregled nad tem, kateri sektorji zagotavljajo finančne prihranke in kateri sektorji porabljajo te prihranke. Z drugimi besedami povedano, takšen pregled omogoča odgovoriti na vprašanje, kako nacionalna ekonomija pretežno financira svoj razvoj. Slika 1 ponuja tak odgovor za slovensko gospodarstvo in Evroobmočje hkrati. Za obe gospodarski območji je značilno, da je sektor gospodinjstev tisti, ki zagotavlja največji delež domačega varčevanja za financiranje ostalih sektorjev, sektor podjetij pa v obeh območjih v največji meri porablja domače in tuje finančne presežke. Obe območji se deloma financirata tudi s pomočjo tujih prihrankov (sektor tujina ima neto finančno terjatev do njiju), neto finančna pozicija finančnega sektorja pa je praktično izravnana, kar je tudi logično, saj gre za sektor, ki posreduje finančne prihranke. Tu torej ni kvalitativnih razlik, razlike so le v relativnih velikostih finančnih presežkov oziroma primanjkljajev v primerjavi z BDP-jem: sektor podjetij v Sloveniji je relativno gledano bolj zadolžen kot v Evroobmočju, sektor prebivalstva pa ima relativno gledano manjšo neto finančno terjatev do ostalih sektorjev. Obratno je pri relativnem pomenu sektorja tujine, ki je precej bolj pomemben pri financiranju razvoja Slovenije kot Evroobmočja. Pomembnejša kvalitativna razlika obstaja pri sektorju država, ki ima v Sloveniji neto pozitivno finančno pozicijo (presežek finančnih terjatev nad finančnimi obveznostmi) medtem, ko je v Evroobmočju omenjeni sektor velik porabnik razpoložljivega varčevanja. Razloga za takšno stanje sta vsaj dva: akumulirani tekoči deficiti sektorja iz preteklosti so v Sloveniji manjši kot v državah Evroobmočja, po drugi strani pa ima država v Sloveniji še vedno pomembne lastniške deleže v podjetjih in drugih institucijah, ki so v drugih državah tradicionalno v zasebnem lastništvu. V kolikor bi država finančne terjatve zamenjala (odprodala, privatizirala) za lastništvo nad realno infrastrukturo, ki je nujna za doseganje večje produktivnosti, bi se njena finančna pozicija lahko prevesila na dolžniško stran. Podobno bi se zgodilo, če bi država povečevala svoje tekoče trošenje in posledično javni dolg, vendar bi pri danih omejitvah pakta stabilnosti in rasti potrebovala več let, da bi dosegla presežek obveznosti nad finančnimi terjatvami.

Slika 1: Neto finančna pozicija[2] sektorjev v Sloveniji in Evroobmočju (v % BDP)

Slika 1 nam za potrebe analize vplivov globalne finančne krize pokaže le, da je Slovenija v precejšnji meri odvisna pri financiranju svojega razvoja od tujih prihrankov.

Za pojasnitev možnih učinkov negativnih šokov iz mednarodnega finančnega okolja se je potrebno najprej vprašati, kateri so tisti domači sektorji, ki so v največji meri odvisni od financiranja iz tujine in nato še, kakšna je narava teh obveznosti: gre za lastniško financiranje, kjer tuji vlagatelji prevzemajo vsa tveganja ali prevladuje dolžniško financiranje, ki je postalo v danih razmerah prav tako negotovo. Na prvo vprašanje daje odgovor Slika 2, ki kaže neto finančno pozicijo domačih sektorjev do tujine. Sektor podjetij je tradicionalno odvisen od financiranja iz tujine, vendar je potrebno v isti sapi dodati, da se ta njegova odvisnost zmanjšuje na račun zadolževanja pri domačem finančnem sektorju. Tudi država je ves čas opazovanega obdobja neto zadolžena do tujine, pri čemer je v zadnjih treh letih opaziti rahel trend povečevanja te zadolžitve na račun refinanciranja domačega javnega dolga (predčasni odkup državnih obveznic od rezidentov) z izdajo evroobveznic na mednarodnem trgu. Na drugi strani imamo prebivalstvo, ki je tudi v odnosu do tujine suficitarni sektor. Največji kvalitativni prelom je v opazovanem obdobju doživel finančni sektor. Iz neto ponudnika finančnih prihrankov tujini se je leta 2005 prelevil v povpraševalca po tujih prihrankih in postal v zadnjem obdobju najbolj odvisen od tega vira. Glede na dejstvo, da so banke prevladujoče institucije domačega finančnega sektorja, ni presenetljivo, da je opisani razvoj dogodkov mogoče v največji meri pripisati regulativnim spremembam in spremembam v avtonomnem obnašanju bank: sproščanje nekaterih regulativnih zahtev (devizni

[2] Neto finančna pozicija je lahko pozitivna, če sektor izkazuje presežek finančnih terjatev nad obveznostmi, ali pa negativna, če so obveznosti sektorja večje od njegovih finančnih terjatev.

minimum), vnovčevanje deviznih blagajniških zapisov, stabilizacija tečaja v mehanizmu ERM, nadomeščanje domačih depozitov s cenejšim zadolževanjem v tujini, ...

Slika 2: Neto finančne terjatve in obveznosti domačih sektorjev do tujine (v % BDP)

Odgovor na drugo zastavljeno vprašanje, kakšna je narava finančnih obveznosti do tujine, pomaga dodatno pojasniti, kakšne bi lahko bile posledice finančne krize za domače gospodarstvo. Financiranje preko lastniških instrumentov (tuje direktne in porfeljske investicije) pomeni, da nerezidenti prevzemajo vsa tveganja, ki so povezana s tako naložbo. Obstoječi obseg tovrstnega financiranja ne predstavlja neposrednega bremena za rezidente zaradi morebitnih odplačil, temveč celo nasprotno, nastopa kot neke vrste amortizer v primeru recesijskih šokov v realnem sektorju. Je pa v danih okoliščinah možno pričakovati, da na kratek rok prihodnjega gospodarskega razvoja ne bo možno financirati z lastniškimi instrumenti vse dokler se razmere na finančnih trgih ne bodo stabilizirale. Drugačna je narava dolžniških obveznosti, kjer upniki prevzemajo le omejena tveganja in večinoma pričakujejo poplačilo terjatev ob zapadlosti. V stabilnih razmerah na finančnih trgih je obnavljanje takih obveznosti povsem običajno, v sedanjih razmerah, prežetih z velikim nezaupanjem med transaktorji, pa so možnosti refinanciranja obstoječih obveznosti pičle, še bolj pa povečevanje obsega zaradi financiranja bodočega gospodarskega razvoja. Slika 3 kaže neto finančne terjatve (oziroma obveznosti) do tujine po finančnih instrumentih. Tujina nas čedalje manj neto financira z lastniškimi instrumenti (delež v času tendenčno pada), v čedalje večji meri pa smo odvisni od posojil in vlog nerezidentov, ki predstavljajo po zadnjih podatkih že 45% BDP. Pretežni del teh obveznosti je alociranih v domačih poslovnih bankah. Rezidenti imajo neto terjatev do tujine v obliki dolžniških vrednostnih papirjev (obveznice in kratkoročni vrednostni papirji) in drugih oblik (komercialno financiranje), večino tega pa predstavljajo finančne naložbe centralne banke in poslovnih bank.

Slika 3: Neto finančne terjatve in obveznosti do tujine po instrumentih (v % BDP)

Sektorski pregled terjatev do tujine in prikaz po instrumentih odpirata vprašanje financiranja bodočega gospodarskega razvoja. Od začetka te dekade je bila Slovenija razvojno v čedalje večji meri odvisna od financiranja tujine. Neto obveznost do tujine znaša po zadnjih podatkih 28% BDP. Statično gledano bo morala Slovenija že za zagotavljanje zatečenega nivoja razvoja poskrbeti za obnavljanje virov v tujini, kar pa je v zaostrenih razmerah na finančnih trgih vse prej kot enostavna naloga, še posebej, če imamo pred očmi dejstvo, da financiramo razvoj pretežno z dolžniškimi instrumenti. Še bolj kot to pa je negotovo financiranje bodoče gospodarske rasti, ki je bila v zadnjih letih močno odvisna od razpoložljivega tujega varčevanja. Prilagoditev bodočega razvoja v okvir razpoložljivega domačega varčevanja pomeni najprej manjšo investicijsko porabo in zato nižjo rast realnega BDP kot smo ji bili priča v zadnjih letih. Na daljši rok pa zmanjševanje odvisnosti od tujega financiranja in zagotavljanje vzdržne gospodarske rasti pomeni predvsem povečevanje produktivnosti in posledično neto izvoznega povpraševanja. S poglabljanjem globalne gospodarske recesije tudi ta cilj postaja bolj oddaljen in težje dosegljiv.

Sektorski finančni računi kažejo, da je večina obveznosti do tujine alociranih v bančnem sistemu. Zastavlja se vprašanje ali bi lahko gospodarski razvoj financirali tudi drugače? Zanesljiv in analitičen odgovor na to vprašanje presega namene tega prispevka, možno pa je osvetliti tiste dejavnike, ki so vplivali na tak razvoj prikazanih agregatov. Najprej velja omeniti način financiranja gospodarstva. Slovenija je v prikazanem obdobju neto zmanjševala delež lastniškega financiranja gospodarstva. Ob ostalih nespremenjenih pogojih to pomeni, da so podjetja v večji meri povpraševala po eksternih finančnih virih v obliki kreditov, manj pa z izdajo dodatnega kapitala. Ali bi bila zadolžitev bank v tujini kaj manjša, če bi se domača podjetja v večji meri financirala z izdajo

dodatnega kapitala? Neto dolg do tujine bi bil verjetno manjši, saj bi banke v večji meri financirale nerezidente ali pa investirale v tuje vrednostne papirje. Dejstvo je, da je bilo kreditno povpraševanje v Sloveniji v zadnjih treh letih živahno in banke so ga bile pripravljene zadovoljiti. Povečanemu kreditnemu povpraševanju je botrovalo vključevanje Slovenije v Evroobmočje in pozitiven šok, ki je bil posledica tega procesa. Dodatno so k temu prispevale razmere na mednarodnem finančnem trgu, kjer je bila ponudba finančnih prihrankov praktično neomejena, nagnjenost k prevzemanju tveganj pa relativno visoka oziroma, tveganja so bila podcenjena. V takih razmerah je bila rast bančnih bilanc v pretežni meri determinirana s kreditno rastjo (credit driven growth). Ponudba posojilnih skladov bankam na mednarodnih finančnih trgih ima v razmerah skupne valute (ob odsotnosti lastne monetarne politike) podoben učinek kot možnost neomejenega financiranja bank pri centralni banki v razmerah lastne valute. Če si pri tem prikličemo v spomin relativno višjo inflacijo v Sloveniji v primerjavi z Euroobmočjem, potem kaj hitro lahko zaključimo, da je bila skupna denarna politika ECB v lokalnih razmerah ekspanzivna. Domača fiskalna politika ni bila sposobna s proticiklično naravnanostjo vplivati na manjše kreditno povpraševanje z zmanjševanjem javnega trošenja.

2. VPETOST SLOVENSKIH BANK V MEDNARODNE FINANČNE TRGE

Vpetost slovenskega bančnega sistema v mednarodni finančni prostor in s tem občutljivost na razvoj mednarodne finančne krize se v bilancah bank kaže na dva načina:

1. v obliki naložb v vrednostne papirje tujih izdajateljev in posojil tujim bankam in drugim nerezidentom ter
2. v obliki obveznosti do tujih bank in nebančnih finančnih posrednikov, ki za slovenske banke predstavljajo pomemben vir financiranja.

V nasprotju z bankami razvitega zahodnoevropskega finančnega trga, slovenske banke med naložbami v tuje finančne instrumente niso utrpele večjih neposrednih izgub zaradi relativno večje konzervativnosti pri naložbah v tuje finančne instrumente. Visoko stopnjo konzervativnosti pri naložbah v tuje vrednostne papirje potrjuje dejstvo, da so slovenske banke konec leta 2007 posedovale zgolj 253 mio EUR različnih strukturiranih finančnih instrumentov in samo 4,3 mio EUR strukturiranih finančnih instrumentov iz naslova listinjenja, ki jih je začetek mednarodne finančne krize v letu 2007 najmočneje

prizadel. Posledično je izgube slovenskih bank v letu 2007 iz naslova strukturiranih finančnih instrumentov znašala zanemarljivih 14,8 mio EUR ali manj kot 3% realiziranega dobička bank.

Tudi naložbe v tuje dolžniške vrednostne papirje, ki so predstavljale manj kot 10% bilančne vsote, slovenskim bankam niso povzročile večjih neposrednih izgub v letu 2008. Tako so banke avgusta 2008 v svojih bilancah izkazovale le za 193 mio EUR ali 0,4% bilančne vsote naložb v vrednostne papirje ameriških izdajateljev oziroma za 118 mio EUR naložb v vrednostne papirje devetih ameriških investicijskih in komercialnih bank, ki jih je jesenska epizoda finančne krize najbolj prizadela (npr. Lehman Brothers, Goldman Sachs, Wachovia, Morgan Stanley, itd.). Bistveno večja pa je izpostavljenost slovenskih bank v dolžniških vrednostnih papirjih izdanih v državah EU. Te naložbe so avgusta 2008 predstavljale 4,0 mrd EUR ali 8,7% bilančne vsote. Vendar so konec preteklega leta naložbe bank v finančna sredstva namenjena trgovanju in v finančna sredstva prepoznana po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida predstavljala 2,9% bilančne vsote bank. To dejstvo in neugodna gibanja na svetovnih in domačem kapitalskem trgu z več deset odstotnimi znižanji cen vrednostnih papirjev so vplivala na realizirane čiste izgube iz finančnih sredstev in obveznosti namenjenih trgovanju v višini 115 mio EUR, kar je bil pomemben dejavnik 40 odstotnega znižanja dobička bank pred obdavčitvijo v lanskem letu.

Nekoliko manjši delež bilančne vsote kot vrednostni papirji izdajateljev z območja EU so lani predstavljala posojila nerezidentom, ki niso banke, in sicer 5,3% bilančne vsote. Večino teh izpostavljenosti predstavljajo posojila komitentom držav JV Evrope, ki v preteklem letu še niso povzročila večjih finančnih izgub. Z vztrajanjem in poglabljanjem gospodarske krize tudi na tem regionalnem območju se za slovenske banke v letu 2009 povečuje verjetnost odpisov slabih posojil.

Pomembnejše po obsegu in s tem pomembnejše za uspešnost nadaljnjega poslovanja slovenskih bank so bile v letu 2008 obveznosti do tujih bank in drugih tujih finančnih posrednikov. Zadolženost slovenskih bank na mednarodnem grosističnem finančnem trgu je oktobra 2008 ob zaostritvi finančne krize dosegla 16,8 mrd EUR ali 35,4 % bilančne vsote. Prav zaradi visoke odvisnosti slovenskih bank od uspešnosti refinanciranja na tujih, skoraj neaktivnih finančnih trgih je bila njihova občutljivost na nadaljnji razvoj finančne krize izredno velika. Tem daljše je obdobje negotovosti refinanciranja bank v tujini tem težje so predvidljive posledice za nadaljnjo kreditno aktivnost slovenskih bank. Samo v prvem polletju 2009 so slovenske banke neto odplačale za 2,5 mrd EUR obveznosti do tujih kreditodajalcev, kar predstavlja 18% stanja tovrstnih obveznosti. Obveznosti do tujih bank so se tako v osmih mesecih znižale s 35,4% na 28,1% bilančne vsote.

3. OPREDELITEV PROBLEMA REFINANCIRANJA BANK V TUJINI

Stopnja kreditne rasti slovenskih bank se je povečevala vse od leta 2002 do začetka leta 2008, ko se je pričela pospešeno umirjati. V zadnjem četrtletju 2007 je povprečna medletna stopnja rasti posojil nebančnemu sektorju dosegla skoraj 40%. Na drugi strani povprečna rast vlog nebančnega sektorja od leta 2003 ni presegla 10%, kar je banke sililo v obdobju zgodovinsko nizkih obrestnih mer v zadolževanje na evropskem grosističnem trgu ob hkratnem zmanjševanju naložb v relativno manj donosne državne vrednostne papirje in blagajniške zapise Banke Slovenije. Nastala je t. i. vrzel financiranja (funding gap, customer gap), ki jo je bilo potrebno zapolniti z zadolževanjem v tujini.

Slika 4: Struktura bilance stanja slovenskega bančnega sistema leta 2006 in septembra 2007 v odstotkih

Banke so se v obdobju od 2002 do 2008 soočale s poglabljanjem vrzeli financiranja. Pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami bančnega sektorja je po podatkih za konec 2008 znašala 61% in se je od leta 2003 prepolovila. Slovenske banke pri tem niso izjema v primerjavi z evropskimi, potrebno pa je izpostaviti hitro poslabšanje razmerja med depoziti in krediti nebančnemu sektorju (razmerje pod 1 kaže vrzel financiranja) v letih 2007 in 2008. Povprečna vrednost tega kazalca za banke EU je v letu 2006 znašala 82%, kar kaže na relativno večjo ranljivost slovenskih bank glede na uspešnost refinanciranja na grosističnem trgu posojil v tujini. Prav z neto odplačili obveznosti bank do tujine se je finančna vrzel prisilno zmanjševala v prvem polletju 2009 in sicer za več kot sedem odstotnih točk v šestih mesecih.

Nezmožnost obnavljanja oziroma refinanciranja obveznosti do tujih upnikov povzroča obsežno verigo prilagoditev v bančnem sistemu, ki na koncu privede do zmanjšane kreditne aktivnosti in poslabšanja kvalitete kreditnega portfelja, ki tako postane endogena spremenljivka obnašanja bank. Rast bančnih bilanc je v takih razmerah determinirana z razpoložljivostjo virov financiranja – pretežno domačih depozitov (deposit driven growth).

4. OCENA RASTI POSOJIL V PRIHODNJEM DVOLETNEM OBDOBJU

Obdobje naraščajočih stopenj rasti posojil nebančnemu sektorju bi se po petih letih zaključilo in pričelo umirjati tudi, če se slovenske banke ne bi soočale z zaostreno mednarodno finančno krizo. Umirjanje investicijske aktivnosti in stabiliziranje stopenj rasti izvoza je napovedovalo zniževanje stopnje rasti BDP s 5,9% in 6,8% v letih 2006 in 2007 na okoli 4,5% še v spomladanskem obdobju 2008. Zaostritev finančne krize v jesenskih mesecih je smo še intenzivirala proces gospodarskega ohlajanja, saj je realna rast BDP konec 2008 znašala "samo še" 3,5%. V drugem četrtletju 2009 pa je z znižanjem gospodarske aktivnosti za 9,3% medletno verjetno dosegla svoj vrhunec. Prav pregrevanje slovenskega gospodarstva v letih 2006-2007 vpliva na večjo negativno posledico izraženo v znižanju BDP, ki jo je povzorčila mednarodna finančna kriza.

Prav tako je bilo še spomladi 2008 pričakovano postopno umirjanje inflacijske stopnje in nekoliko počasnejše zniževanje nominalnih obrestnih mer v prihodnjem ena do dveletnem obdobju. Pričakovani makroekonomski dejavniki bi tako vplivali na postopno zniževanje medletnih stopenj rasti posojil nebančnemu sektorju od zadnjega četrtletja 2007 do zadnjega četrtletja 2010, s skoraj 40% na 12%. Ocenjeno nižje povpraševanje po posojilih, bi ponovno privedlo razmerje med nominalno stopnjo rasti posojil nebančnemu sektorju in nominalno rastjo BDP do vrednosti dolgoročno vzdržnega povprečja, t.j. 2-kratnika.

Slika 5: Ocenjena stopnja rasti posojil nebančnemu sektorju ter razmerje med rastjo posojil in rastjo nominalnega BDP za obdobje od drugega četrtletja 2008 do konca 2010

Z zaostritvijo mednarodne finančne krize v jeseni 2008, ki se je odrazila v povečanem nezaupanju med udeleženci na finančnih trgih in s tem zmanjšanju medsebojnega posojanja finančnih presežkov, pa se je problem refinanciranja slovenskih bank v tujini zaostril. Skrajševanje ročnosti tujih finančnih virov že od sredine leta 2007 je silil slovenske banke v še večje omejevanje kreditne aktivnosti kot pa bi bilo realizirano že zaradi ohlajanja gospodarske aktivnosti.

Po modelski oceni, ki je bila izvedena v Banki Slovenije in je upoštevala pogoje popolne zaustavitve refinanciranja zapadlih obveznosti do tujih bank bi v povprečju leta 2009 lahko zabeležili do 8,2 odstotnih točk in v povprečju leta 2010 do 11,6 odsotnih točk nižje stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju glede na osnovni scenarij že tako umirjajoče kreditne aktivnosti bank. Ker pa so se razmere s prehodom finančne krize v gospodarsko krizo – zlasti v prvem polletju 2009 – še zaostrile, obstaja velika verjetnost, da se bo kreditna rast v jesenskih mesecih letošnjega leta znižala do manj kot 3%, čemur bo sledilo postopno okrevanje.

Slika 6: Struktura finančnih obveznosti do tujih bank in drugih tujih finančnih posrednikov po preostali zapadlosti v odstotkih

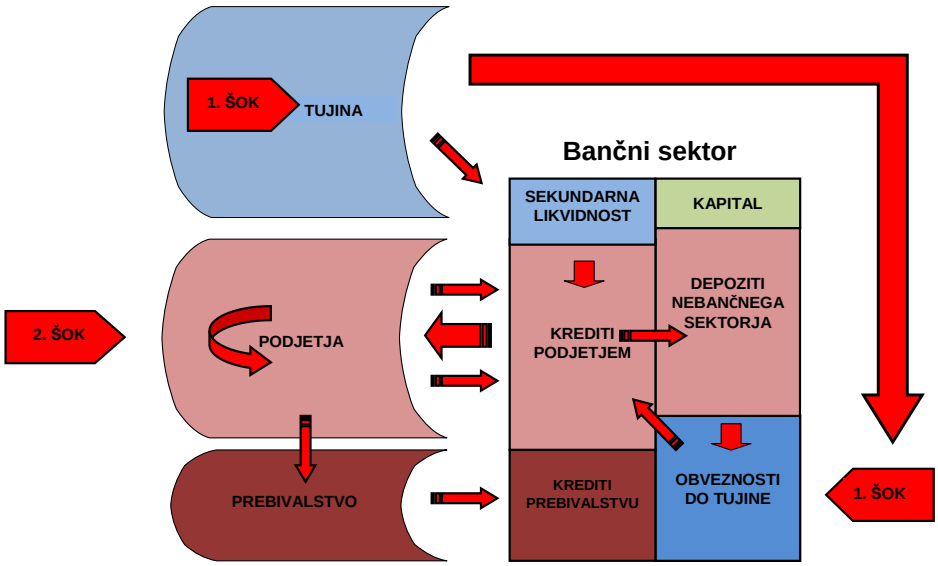
Zadržanost in previdnost bank pri naložbah sredstev se med drugim dogaja tudi z namenom zagotavljanja nemotenega poplačila v bližnji prihodnosti zapadlih obveznosti. Od julija 2007 do oktobra 2008 se je delež obveznosti do tujih bank s tekočo zapadlostjo do enega leta povečal z 22% na 34% vseh obveznosti do tujih bank. Temu je sledilo že omenjeno obdobje relativno hitrega krčenja obveznosti slovenskih bank do tujine in šele v zadnjim mesecih (od julija 2009) lahko zasledimo poskuse bank po ponovnem stabiliziranju rokovne strukture obveznosti (npr. z izdajanjem dolgoročnih vrednostni papirjev v tujini). Julija 2009 se je delež kratkoročnih obveznosti do tujih posojilodajalcev tako ponovno znižal na 23% vseh obveznosti do tujine, ki pa so se močno skrčile.

Kratkoročni viri, ki jih banke relativno enostavno pridobivajo prek instrumentov refinanciranja pri ECB, niso zagotovilo za ohranjanje kreditne aktivnosti, ampak predvsem zagotovilo za redno plačevanje zapadlih obveznosti do tujih upnikov. Ukrepi za zmanjševanje posledic finančne krize v začetni stopnji finančne krize bi morali reševati problem zagotavljanja dolgoročnih virov oziroma refinanciranja bank. Manjša učinkovitost teh ukrepov, se žal odraža v večji intenzivnosti omejevanja kreditne ponudbe v začetku leta 2009 in v nadaljevanju zmanjševanja kreditnega povpraševanja podjetij ob krčenju gospodarske aktivnosti.

5. NEGATIVNE POSLEDICE VRZELI FINANCIRANJA SLOVENSKIH BANK V ZAČETNI STOPNJI PREHAJANJA FINANČNE KRIZE V MOČNEJŠE OHLAJANJE GOSPODARSKE RASTI

Posledice mednarodne finančne krize so se pri slovenskih bankah doslej kazale predvsem na strani obveznosti – pri pogojih in obsegu pridobivanja tujih virov in njihovem refinanciranju. Šele v nadaljnjem razvoju finančne krize in njenega prehajanja v gospodarsko krizo se bodo posledice pričele odražati v intenzivnejšem poslabšanju kvalitete kreditnega portfelja bank.

Slika 7: Shematski prikaz vpliva finančne krize na slovenski bančni sistem:



Posledice vrzeli financiranja slovenskih bank se tako kažejo, prvič, v procesu omejevanja kreditne ponudbe slovenskih bank oziroma v zaostrovanju kreditnih standardov za vse kreditojemalce ne glede na njihovo kreditno sposobnost. Upočasnitev hitrosti procesa "de-leveraginga" ni v neposrednem interesu bank, zato morajo ukrepi ohranjati stimulativni značaj. Ukrepi za upočasnitev "de-leveraginga", t.j. krčenja bilanc bank kot posledica zmanjševanja razmerja med dolžniškim financiranjem bank in njihovim kapitalom, so namenjeni ohranjanju

gospodarske aktivnosti. Predlagani (in 11.11.2008 sprejeti v DZ RS) ukrepi Vlade RS, ki so namenjeni zagotavljanju refinanciranja bank – dana poroštva države bankam za refinanciranje pri tujih bankah in posojila državne zakladnice bankam - se kažejo kot delno zadovoljivi. V začetku leta 2009 bo s podobnimi jamstvi razpolagala večina ali celo vse evropske banke, ki bodo poskušale pridobiti dolgoročnejše vire na finančnih trgih. Poplava državnih poroštev bankam pri najemanju virov v tujini tako ne bo predstavljala nobene oziroma zgolj minimalno komparativno prednost v primerjavi z ostalimi bankami. Prav tako bo izdajanje državnih vrednostnih papirjev na mednarodnih finančnih trgih v prvi polovici leta 2009 izpostavljeno visoki konkurenci izdaj vrednostnih papirjev drugih evropskih držav, ki so že zašla v gospodarsko recesijo. Unilateralno iniciirane aktivnosti posameznih držav tako le še poslabšujejo že tako zaostrene razmere na finančnih trgih s preusmerjanjem likvidnosti v lastne finančne institucije.

Drugič, prehitro zmanjševanje kreditne aktivnosti vodi v poslabševanje kvalitete obstoječega kreditnega portfelja bank, ki bo tem izrazitejše čim hitrejši in močnejši bo proces krčenja ponudbe posojil kot posledica težav pri refinanciranju bank v tujini. Že samo dejstvo, da se banke pri izvajanju kreditne aktivnosti obnašajo prociklično, bi dodatno omejevanje kreditne ponudbe zaradi posledic finančne krize še dodatno zaostrilo preskrbljenost gospodarstva z bančnimi posojili.

Tretjič, zmanjšana kreditna aktivnost bank bo v nadaljevanju povratno vplivala prek poslabšanja likvidnosti v realnem sektorju na poslabšanje uspešnosti poslovanja bank (lahko tudi njihove slabše likvidnosti). Že v letu 2008 se je ob počasnejši dinamiki rasti bančnih posojil podjetjem povečal obseg medpodjetniškega financiranja in financiranja pri drugih finančnih posrednikih. Zaradi nadaljnjega upadanja kreditne aktivnosti bank ter slabšanja gospodarskih razmer v prvem polletju 2009 narašča neprostovoljno medpodjetniško kreditiranje in plačilna nedisciplina.

6. TVEGANJA PROCIKLIČNEGA OBNAŠANJA SLOVENSKIH BANK PRI KREDITIRANJU NEBANČNEG SEKTORJA

Z neuspešnostjo omejevanja posledic mednarodne finančne krize, ki se na sedanji stopnji v bankah odraža v kroženju refinanciranja v tujini, se bo krepil vpliv gospodarske recesije v EU na slovensko gospodarstvo tudi po umiritvi gospodarske recesije v državah EU. S prehodom "finančne krize" v "gospodarsko krizo" je rast poslovanja bank v vedno manjši meri determinirana s težavami pri refinanciranju v tujini in vedno bolj z zmanjševanjem povpraševanja gospodarstva po posojilih v pogojih zmanjšanja gospodarske rasti v Sloveniji.

Zaradi opisanega dejstva je pomembna hitrost in usklajenost ukrepanja za zmanjšanje posledic mednarodne finančne krize. Premajhen obseg refinanciranja oziroma večji časovni zamik se je odrazil v večjem omejevanju kreditne ponudbe bank in s tem večji intenzivnosti negativnih posledic za gospodarstvo in za bančni sistem. Smisel sistemskega ukrepanja pri podpori refinanciranja bank se s prehajanjem finančne krize v krizo realnega sektorja zmanjšal.

Neuspešnost ukrepov za zmanjšanje posledic finančne krize v prvem obdobju zahteva od nosilcev ekonomskih politik odločnejše in obsežnejše ukrepe za reševanje gospodarskega zastoja. Ob tem bo slovenska država izpostavljena relativno močnejšim omejitvam pri pridobivanju finančnih sredstev doma in v tujini za financiranje fiskalnih ukrepov kot doslej.