



Tako nas lahko tujina prisili, da zaprosimo za pomoč

ECB bi nam lahko že kmalu zaprla **likvidnostno pipo**, če država ne bo sprejela kredibilnih varčevalnih ukrepov, se špekulira v bančnih krogih

MONIKA WEISS, ALBINA KENDA, PETRA SOVDAT
finance@finance.si

Po pravilih EU mora vsaka država članica sama zaprositi za katerokoli obliko pomoči. A v zadnjih dneh krožijo namigi, da obstaja hiter in »učinkovit« vzvod, da jo v prošnjo prisilijo. Kaj lahko naredimo, da se tak scenarij ne uresniči?

Evropska centralna banka ima za izpolnitev svojega glavnega cilja - ohranjanje cenovne stabilnosti - na voljo vrsto instrumentov denarne politike. V krizi se je kot pomemben ukrep izkazalo uravnavanje likvidnosti, ECB pa je sistem zasula s poceni posojili. Odločitev o uravnavanju obsega redne likvidnosti je v pristojnosti sveta ECB.

Zaprta pipa = prošnja za pomoč

Evrške banke morajo za redna likvidnostna posojila, ki jih najemajo pri ECB, zagotoviti zavarovanje, navadno z državnimi obveznicami. V krizi je ECB omilila pogoje, katere papirje je mogoče ponuditi za zavarovanje rednih likvidnostnih posojil, na boniteto BBB (vendar se ti papirji v zastavi upoštevajo z določenim diskontom).

Kot se ugiba na trgu, je potencialna grožnja lahko, če bi se ECB odločila, da je kakšen papir kot zavarovanje nezadosten in so potrebna dodatna jamstva, ali pa celo, da kakšne obveznice v celoti izloči iz nabora instrumentov, primernih za zavarovanje rednih likvidnostnih posojil. Kot pravijo naši viri, ECB to lahko stori po lastni presoji, mimo, denimo, uradne bonitete države, zgolj ker članici denarne unije ne zaupa, da bo svoje javne finance uravnala tako, da bo obveznice lahko tudi poplačala oziroma refinancirala. Ta mehanizem se lahko sproži tudi, če boniteta države upade pod oceno BBB, s tem pa imajo nižjo boniteto tudi papirji, s katerimi banke jamčijo za poplačilo rednih likvidnostnih posojil pri ECB.

Spomnimo, Slovenija mora leta 2014 refinancirati tri milijarde evrov zapadlih posojil, prvih 1,6 milijarde evrov že aprila 2014. Njena trenutna boniteta po S & P je A-, kar je le dve stopnji nad omenjeno mejo.

Če banke nimajo več zadostnih papir-

jev za zavarovanje rednih likvidnih posojil pri ECB, pri tej rednih posojil ne morejo več najemati. V takih primerih (nekaj jih je bilo v preteklosti, na primer v Nemčiji, predvsem pa v Grčiji, na Irskem, na Cipru in zdaj tudi v Sloveniji) je na voljo še poseben program izredne likvidnostne pomoči ELA (več v nadaljevanju).

Spreminjajoča se pravila

Kako lahko ECB državo članico Unije prisili, da zaprosi za pomoč? Z odločitvijo, da domačim bankam ne bo več posojala čez noč ali pa da spremeni pravila igre. Tako bi bile domače banke ECB prisiljene vračati denar, s čimer bi jim zmanjkalo denarja za njihovo redno poslovanje. Ker je večina slovenskega gospodarstva odvisna od domačih bank, bi to zelo ohromilo podjetja, če ne celo ogrozilo ves gospodarski sistem.

Da ne gre zgolj za teoretično »grožnjo« in da lahko pričakujemo tudi »politične« odločitve ECB, kaže dejstvo, da je to že doživel Ciper, ki se je dolgo upiral rešitvam iz tujine (več v nadaljevanju). To pa potrjuje tudi nedavna odločitev ECB o sanaciji bank, o kateri v kolumni piše Tadej Kotnik na 4. strani.

Temu scenariju se lahko država članica izogne, če ukrepa sama. Slovenska vlada bo ukrepe predstavila konec septembra. Do zdaj je vlada predstavila le ukrepe na prihodkovni strani proračuna, ki bi gospodarstvo in prebivalstvo še bolj obremenili.

Odvisni od ECB

Viri ECB oziroma posojilne linije evrosistema so po izbruhu krize, ko se je medbančno financiranje povsem ustavilo, vitalne za naše banke - zlasti za največje državne banke NLB, NKBM, Abanko. V slovenskem bančnem sistemu je zdaj za 3,7 milijarde evrov denarja evrosistema (to je 8,2 odstotka cele bilančne vsote sistema), večinoma pa vendar gre za dolgoročno redna likvidnostna posojila. Od 3,7 milijarde rednih likvidnostnih posojil ECB slovenskim bankam po podatkih Banke Slovenije (BS) ni posojil prek noči. Je pa za 52 milijonov evrov trimesečnih posojil in za 3.679 milijonov evrov triletnih posojil, ki delno zapadejo decembra 2014, večinoma pa konec februarja 2015.

Probanka in Factor banka že predčasno vračata

Večina omenjene likvidnosti iz ECB je skoncentrirana v NLB, NKBM in Abanki. A za 219 milijonov evrov posojil imata tudi Probanka in Factor banka, ki sta dober teden v nadzorovani likvidaciji. Čeprav ta posojila zapadejo v plačilo na začetku leta 2015, so nam v petek na BS potrdili: ker sta Factor banka in Probanka v nadzorovani likvidaciji, bosta banki po odločitvi sveta ECB predvidoma v začetku tega tedna izgubili položaj primerne posojilojemalke za redne operacije denarne politike evrosistema. Zato bodo ta posojila predčasno poplačana, a bodo nadomeščena s tako imenovanimi izrednimi likvidnostnimi posojili iz programa ELA.

Količnik likvidnosti »relativno stabilen«

Na BS so nam v petek tudi zagotovili, da je trenutno likvidnost bančnega sistema po njihovi oceni »ustrezna«, količnik likvidnosti v zadnjih dveh mesecih pa da je »relativno stabilen«. Likvidnost bank se namreč meri s količnikom likvidnosti, ki kaže razmerje med sredstvi in obveznostmi bank, ki zapadejo v naslednjih 30 dneh. V povprečju minulega leta je količnik na ravni bančnega sistema znašal 1,46, letos (do 11. septembra) pa je bil v povprečju 1,40 oziroma je bil - kot pravijo na BS - nižji »le za 0,06«. Upadel je junija, ker je državna SID banka predčasno odkupila obveznice.

BS: Grožnja je odliv vlog!

A čeprav je odvisnost naših bank od likvidnosti ECB zelo velika, na Banki Slovenije kot glavno grožnjo za poslabšanje likvidnosti našega bančnega sistema poudarjajo - vloge. Torej, če bi se zgodil nenačrtovani odliv oziroma selitev vlog iz bank, ki bi bila posledica zmanjšanja zaupanja v banke. Prav ta strah je tudi glavni argument BS, da je poslala omenjeni banki z manj kot pet odstotki trga v likvidacijo, ki bo davkoplachevalce stala 400 milijonov evrov, in ne vstečaj. Podatki BS za zadnje tri mesece (april, maj, junij) kažejo, da so se vloge nebančnega sektorja skupno povečale za 602 milijona evrov, na 24,89 milijarde evrov, vendar predvsem na račun rasti vlog države.

Na likvidnost vpliva tudi zapadanje dolg bank. Od avgusta do konca leta bankam v Sloveniji zapade skupno 1,79 milijar-

de evrov obveznosti. A bo po navedbah BS več kot pol teh zapadlih obveznosti bank v tujem lastništvu, ki praviloma zapadle obveznosti nadomestijo z novim virom pri tuji matici. Pri domačih bankah likvidnostnega šoka ne pričakujejo, ker so odplačila pričakovana.

ELA kot izredni vir v skrajni sili za banke

Poglejmo še v zadnjem času velikokrat omenjeni program izrednih likvidnostnih posojil ELA, v katerem sta ta hip tudi Factor banka in Probanka. ELA je program za izredno likvidnostno pomoč (angl. emergency liquidity assistance) za banke na evrskem območju, ki pri ECB ne morejo več najemati rednih likvidnostnih posojil, ker nimajo več vrednostnih papirjev z dovolj visoko boniteto, ki bi jih ECB sprejela v zastavo kot jamstvo za njihovo poplačilo. (Kot smo že napisali, je v času krize ECB omilila bonitetne pogoje, s katerimi vrednostni papirji lahko banke še zavarujejo njena redna likvidnostna posojila.) Likvidnostno pomoč iz ELA lahko dobijo banke, ki niso likvidne, so pa solventne. Kot so na BS povedali v petek, sta Factor banka in Probanka iz programa ELA trenutno dobili 89 milijonov evrov likvidnostnih posojil. V odgovoru na vprašanje, ali obstaja zgornja meja, so pri BS povedali, »da je končni znesek črpanja ELA odvisen od realnih potreb po likvidnosti in razpoložljivega kolaterala«.

Pomoči ELA ne da ECB, jo pa nadzira in lahko ustavi

Likvidnostna posojila iz izrednega programa ELA evrskim bankam zagotovi njihova centralna banka, in ne ECB, vendar mora ECB dati soglasje za to. Kot so pojasnili na Banki Slovenije, ECB bedi nad tem, da so izredna likvidnostna posojila, ki jih bankam v težavah odobrijo nacionalne banke, skladna s pravili in cilji enotne denarne politike. Tako mora nacionalna centralna banka ves čas poročati ECB. Ta ima možnost, da poseže v dodeljevanje izrednih likvidnostnih posojil ELA ali jih ustavi, odločitev o tem pa mora z dvotretjinsko večino sprejeti svet ECB pod vodstvom predsednika ECB Maria Draghija. Svet ECB ima 23 članov - 17 guvernerjev nacionalnih centralnih bank iz evrskih članic ter šest članov izvršilnega odbora ECB.

V primeru Cipra je ECB zagrozila z ustavitvijo ELA

Pri ciprski banki Laiki je ECB marca letos prvič zagrozila z ustavitvijo likvidnostne pomoči, z ultimatom pa je od ciprske vla-

de zahtevala odločitev, s katerimi ukrepi bo zbrala več milijard evrov lastnega prispevka, da bo dobila deset milijard finančne pomoči EU in MDS. Sicer pa je bilo iz programa ELA na evrskem območju konec julija izdanih za 90 milijard evrov izrednih likvidnostnih posojil, so poročali tuji mediji. Podatkov o morebitnih zgornjih mejah za to pomoč ni. Večino od prej omenjenih 90 milijard evrov izrednih likvidnostnih posojil so dobile banke na Irskem in v Grčiji. Pred leti je Nemčija izredno likvidnostno pomoč uporabila pri drugem reševanju Hypo Real Estate, iz ELA sta izredno likvidnost črpali ciprski banki Bank of Cyprus in Laiki.

Nepregledni pogoji programa ELA

Kot so pojasnili pri BS, ELA ni del enotne denarne politike ECB in torej ni »program« evrosistema (to je evrskega bančnega sistema). To je eden izmed razlogov, da so pri britanskem dnevniku FT pred časom program ELA primerjali s Klubom golih pesti iz istoimenskega filma. Prvo in drugo pravilo Kluba golih pesti, ki je del filmske fikcije, sta, da se o njem ne govori. Enako težko je najti javne dokumente z jasnimi pravili o ELA. Je pa predsednik ECB Mario Draghi konec avgusta letos napovedal objavo pravil.

Iz javno dostopnih virov pa izhaja osnovno pravilo, da se likvidnostna pomoč iz ELA lahko podeli le v izjemnih razmerah, ko je ogrožena sistemska stabilnost bančnega sistema. Pogoji so določeni od primera do primera, ta posojila so le začasna, dobijo pa jih lahko, kot rečeno, nelikvidne, a solventne banke. A kot je leta 2003 v govoru o azijski finančni krizi v prejšnjem stoletju dejal Tommaso Padoa-Schioppa, nekdanji član izvršilnega odbora ECB: »V finančni krizi lahko meja med likvidnostjo in solventnostjo postane zelo nejasna. Razlikovanje med tema konceptoma je še posebej težavno prav v času in razmerah, ko se centralne banke morda morajo odločiti za izredno likvidnostno podporo.«

Posojila iz ELA dražja kot redna likvidnostna posojila

Ne samo da izredna likvidnostna posojila iz programa ELA dajejo slab priokus, ker se odobravajo v razmerah sistemske ogroženosti, so tudi dražja od rednih likvidnostnih posojil ECB. Po dosegljivih podatkih, ki temeljijo na ocenah strokovnjakov, je obrestna mera za izredna likvidnostna posojila ELA za eno do 1,5 odstotne točke višja od obrestne mere za posojila prek noči (ta je ta hip enoodstotna).

Po izbruhu finančne krize so viri Evropske centralne banke postali vitalnega pomena za slovenske banke.

3,75

milijarde evrov denarja imajo banke v Sloveniji izposojenega od evrosistema; v tem 3,68 milijarde evrov zapade v plačilo decembra 2013 (manjši del) in februarja 2015 (glavnina).

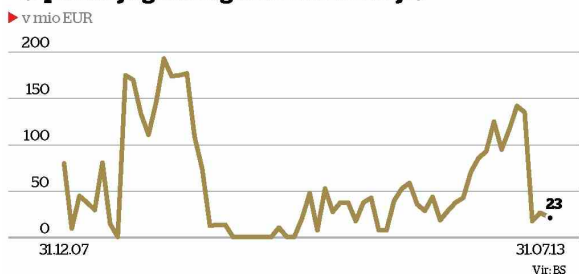
89

milijonov evrov likvidnostne pomoči iz programa ELA sta že prejeli Factor banka in Probanka.



Koliko denarja si slovenske banke sposojajo v evrosistemu

Posojila z ročnostjo do 1 tedna (operacije glavnega refinanciranja)



Posojila z ročnostjo 1, 3, 6, 12 mesecev in 3 let (operacije dolgoročnejšega refinanciranja)

