

## Slovenija ponavlja irske napake?

**V petek je kot strela z jasnega udarilo: Probanka in Factor banka v likvidacijo. Banka Slovenije (BS) je tako začela postopek nadzorovanega prenehanja poslovanja obeh bank, pri čemer bodo izgubili svoje premoženje samo delničarji teh bank in lastniki podrejenega dolga, vsi navadni upniki (deponenti in lastniki navadnih obveznic) pa bodo v celoti poplačani. Da imajo slovenske banke težave s slabimi posojili in posledično zagotavljanjem kapitalne ustreznosti, seveda ni nič novega. A odgovorni so si pri reševanju slovenskih bank do prejšnjega petka zatiskali oči in odlašali z nujno potrebno sanacijo bančnega sistema. Pa je takšen model reševanja bank dober?**

### Irska vs. Slovenija

Irska je storila največjo napako, ko je prevzela obveznosti nesolventnega irskega bančnega sistema skoraj v celoti (in ne samo do manjših deponentov), ki so predstavljale preveliko breme za to državo, s tem pa pod vprašaj postavila tudi lastno sposobnost vračila državnega dolga. Zadolženost Irske je predvsem zaradi reševanja bank porasla s 25 % BDP leta 2007 na 118 % leta 2012, kar je bil tudi razlog za rast obrestnih mer na irski državni dolg do sredine leta 2011. Za povrnitev zaupanja vlagateljev, padec obrestnih mer in vrnitev k gospodarski rasti pa so, ob pomoči EU in MDS, ključno vlogo odigrali ostri varčevalni in strukturni ukrepi irske vlade, ob relativno zelo nizki izhodiščni zadolženosti.

V Sloveniji je dolg predvsem zaradi prekomernega državnega trošenja, delno pa tudi zaradi sanacije bančnega sistema, porasel z 22 % BDP leta 2008 na 54,1 % konec 2012. V naši publikaciji *Analitski pregled*<sup>1</sup> smo že junija letos opozorili, da bi lahko zadolženost Slovenije do konca leta 2013 porasla proti 75 % BDP. Ta izračun je vključeval še s strani vlade vse za letos načrtovane dokapitalizacije bank v skupnem znesku 1,2 milijardi evrov (predvidoma naj bi to bilo rezervirano za Abanko, NKBM in NLB) in 4 milijarde evrov državnih poroštev, na osnovi katerih bo DUTB (t.i. slaba banka) izdala obveznice za odkup slabih terjatev poslovnih bank. Ta poročila se namreč, za razliko od poroštev DARS-u ipd., po metodologiji Eurostata všttevajo v javni dolg. V petek smo v sporočilu BS o likvidaciji Probanke in Factor banke izvedeli, da bo Slovenija prevzela obveznosti obeh bank skoraj v celoti, v ta namen je že izdala poročila v višini 1,03 milijarde evrov. Po takšnem scenariju bi izgubili samo lastniki delnic in lastniki podrejenega dolga, za vse ostale obveznosti pa bi jamčila Slovenija. S takšnim načinom reševanja je tako Slovenija podobno kot Irska reševanje omenjenih bank postavila skoraj v celoti na pleča davkoplačevalcev.

### Koliko poroštev bo dejansko unovčenih?

Na finančnem ministrstvu ocenjujejo, da okrog 400 milijonov evrov. A glede na poslovanje omenjenih bank pred recesijo smo lahko skeptični. Bilančna vsota Probanke in Factor banke je v obdobju od leta 2002 do leta 2008 rasla precej hitreje od povprečja, ob nadpovprečno visoki neto obrestni marži. To pomeni, da sta omenjeni banki tako hitro rast lahko dosegali pretežno na račun odobravanja celo za slovenske razmere bolj tveganih kreditov z višjo obrestno mero. Logično bi torej bilo, da bi imeli omenjeni banki višji delež posojil že oslabiljenih, a trenutno to (še) ne drži, saj so bile zaenkrat denimo tri največje slovenske banke precej bolj agresivne pri oslabilvah. Tako se lahko upravičeno vprašamo, če bo celoten strošek res »samo« 400 milijonov evrov.

### Pa je takšen model reševanja dober?

Gotovo ni pomenil negativnega presenečenja, saj se strošek zadolževanja Slovenije ni povišal. Ostaja pa seveda grenak priokus. BS se je namreč za postopek nadzorovanega prenehanja poslovanja Factor banke in Probanke odločila, ker banki dolgoročno nista sposobni preživeti na trgu. Če banki nista sposobni samostojno preživeti, se seveda poraja vprašanje, zakaj se odgovorni že danes ne odločijo za stečaj omenjenih bank, saj bi bil lahko v tem primeru potencialni strošek sanacije bank za davkoplačevalce bistveno nižji. Nobene potrebe namreč ni po reševanju lastnikov navadnih obveznic in depozitarjev z zneskom nad zajamčenimi vlogami v višini 100.000 evrov (večina takšnih depozitov je v lasti pokojninskih skladov, bank in večjih podjetij), saj so v preteklih letih namenoma prevzemali višja tveganja v zameno za višje obrestne mere. Razloga, da ni bilo večje reakcije na trgu, sta najbrž dva: velik del paketa za reševanje gre le iz enega v drug državni »žep«, hkrati pa je bil tak »irski« način reševanja morda celo pričakovano.

<sup>1</sup> Analitski pregled – junij 2013: [https://www.nlbskladi.si/resources/files/pdf/publikacije/Borze\\_v\\_preteklem\\_tednu/NLB\\_Skladi\\_Analitski\\_pregled\\_1\\_6\\_t\\_2\\_27\\_6\\_2013.pdf](https://www.nlbskladi.si/resources/files/pdf/publikacije/Borze_v_preteklem_tednu/NLB_Skladi_Analitski_pregled_1_6_t_2_27_6_2013.pdf)

**SKLEP**

Stečaj SCT-ja, največjega gradbenega podjetja v Sloveniji, ni pomenil konca Slovenije, temveč pomeni priložnost za tiste gradbenike, ki so v preteklih letih dobro delali in krizo prestali. Podobno tudi stečaj omenjenih bank ne bi predstavljal pogube za Slovenijo, zelo verjetno bi srednjeročno celo znižal ceno zadolževanja bank, kar bi koristilo celotnemu gospodarstvu. Po eni strani bi manjše potrebe po davkoplčevalskem denarju za sanacijo bank znižale ceno zadolževanja države, kar koristi tudi bankam. Po drugi strani obrestno mero na trgu določajo ravno najšibkejše banke, ki najbolj potrebujejo likvidnost in so prisiljene v njihovo višanje, ob stečaju teh bank pa bi se pritisk na višanje obrestnih mer zmanjšal. Resno bi bilo torej potrebno razmisliti, da se tudi v Sloveniji dovoli stečaj nesolventnih bank, podobno kot v zadnjih letih npr. v Islandiji, na Danskem, v Litvi in Latviji. Vse omenjene države se kljub stečajem bank danes zadolžujejo bistveno ceneje od Slovenije, imajo nižjo brezposelnost in lahko ob gospodarski rasti precej bolj optimistično zrejo v prihodnost, seveda pa je odnos do stečajev bank del bolj splošnega zdravega pristopa h krizi, usmerjenega v reševanje in ne zgolj v odlašanje bolečih rezov v čedalje bližjo prihodnost.

Za stečaj in reševanje bank, pri katerem bi svoja sredstva izgubili vsi, z izjemo zajamčenih depozitov, se odgovorni niso odločili zaradi tveganja izgube zaupanja v slovenski bančni sistem in posledičnega navala na banke. Kratkoročno bi to verjetno res negativno vplivalo na stabilnost v bančnem sistemu, a če je bilo za najmanjši banki, ki imata 4,2 % tržni delež, potrebnih za 1,03 milijarde evrov poroštev, se seveda poraja vprašanje, koliko takšnih poroštev je potrebnih pri ostalih, sicer verjetno v preteklosti opazno manj agresivnih, bankah. Takšen način reševanja pri drugih, večjih, bankah bi skoraj zagotovo, podobno kot na Irskem, dvignil ceno zadolževanja Slovenije ter s tem tudi bank in vseh ostalih subjektov v državi, pri čemer bi tudi varnost poroštev postala vprašljiva. To bi zahtevalo precej ostrejše varčevalne in strukturne ukrepe od že danes potrebnih za znižanje cene zadolževanja. Morda pa nam bo le uspelo ne ponoviti irske napake v celoti!

Marko Bombač, CFA  
višji upravitelj premoženja

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 – UPB3, 78/11, 55/12 in 105/12-ZBAN-1J; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajatelj iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.