

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**IZPOSTAVLJENOST ZAHODNOEVROPSKIH BANK V DRŽAVAH
CENTRALNE, JUGOVZHODNE IN VZHODNE EVROPE**

Ljubljana, september 2009

MATEJ OJSTERŠEK

IZJAVA

Študent MATEJ OJSTERŠEK izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. MARKA KOŠAKA, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 25.9.2009

Podpis: _____

Kazalo

Uvod.....	1
1 Vzroki za finančno krizo in njen dosedanji potek.....	2
2 Značilnosti finančnih sistemov držav v regiji centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope....	3
2.1 Okvir držav regije.....	3
2.2 Lastniška struktura bank v regiji	4
2.2.1 Prednosti in slabosti tujih bank v državi	6
2.3 Razlogi za vstop zahodnoevropskih bank v regijo	7
2.4 Načini vstopa zahodnoevropskih bank v regijo	7
3 Izpostavljenost zahodnoevropskih bank v regiji	8
3.1 Dejavniki izpostavljenosti zahodnoevropskih bank	10
3.2 Izpostavljenost glavnih zahodnoevropskih bank v regiji	13
4 Posledice izpostavljenosti zahodnoevropskih bank v regiji.....	15
4.1 Tveganje okužbe	16
4.2 Posledice izpostavljenosti za zahodnoevropske države, države regije ter zahodnoevropske banke	17
Sklep.....	18
Literatura in viri	21

Kazalo slik

Slika 1: tržni delež tujih bank v državah regije (v odstotku bilančne vsote vseh bank v državi) za leto 2008	5
Slika 2: Terjatve zahodnoevropskih bank v državah regije (v odstotku BDP države posojilodajalke – zahodnoevropske države , v letu 2008)	9
Slika 3: Nekateri glavni ekonomski kazalci izpostavljenosti držav regije za leto 2008	10
Slika 4: Vrednost indikatorja zunanje ranljivosti za leto 2008 za izbrane države v regiji	13
Slika 5: Nekateri kazalci 15 najbolj izpostavljenih zahodnoevropskih bank v državah regije v letu 2008	14
Slika 6: Izgube zahodnoevropskih bank v treh možnih scenarijih	16

Kazalo prilog

Tabela 1: Delež sredstev zahodnoevropskih bank v državah regije v odstotku vseh bančnih sredstev v regiji v letu 2008	1
Tabela 2: Razmerje med podružnicami in hčerinskimi bankami v nekaterih državah regije v letu 2003	1
Tabela 3: Razmerje med podružnicami in hčerinskimi bankami v državah EU-15 v letu 2003	2

Uvod

Trenutna globalna finančna in bančna kriza velja za največjo krizo vse od velike depresije leta 1929 dalje. Mednarodni denarni sklad (april 2009) ocenjuje, da se bodo izgube zaradi finančne krize povzpele na vrtoglavih 4,1 trilijona USD. Čeprav ima kriza svoj izvor na ameriškem trgu drugorazrednih nepremičninskih posojil, se je kmalu razširila po celem svetu. Ena izmed posledic finančne krize je izguba zaupanja v globalni finančni sistem ter posledična blokada medbančnega trga. Banke, ki so v veliki meri odvisne od financiranja na medbančnem trgu, so tako močno izpostavljene številnim nevarnostim, ki jih ta odvisnost prinaša.

Države centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope (v nadaljevanju besedila uporabljam za države centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope skupen izraz države regije) predstavljajo regijo, za katero je zaradi visokega deleža tujih bank v bančnih sektorjih (od 60-90% v posameznih državah) značilna visoka odvisnost od dotoka svežih zunanjih sredstev. V zadnjih 15 letih smo bili priča izrazitemu trendu internacionalizacije bančnih in finančnih sektorjev držav regije (Jokipii in Lucey, 2006). Liberalizacija svetovne trgovine, intenzifikacija tujih neposrednih investicij, ugodne gospodarske razmere ter relativno slabo razvito finančno posredništvo v državah centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope so v regijo privabili številne tuje banke, ki so se v želji po velikih zaslužkih v regiji močno izpostavile. V največji meri so v regijo vstopale zahodnoevropske banke, med katerimi avstrijske banke predstavljajo največji delež. Avstrijske banke imajo po najnovjših podatkih za okoli 70% avstrijskega BDP sredstev v državah regije, sledijo pa jim belgijske in švedske banke.

Namen diplomske naloge je preveriti, katere zahodnoevropske banke so v državah centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope najbolj izpostavljene. Za oceno izpostavljenosti posameznih zahodnoevropskih bank sem v prvi fazi najprej na podlagi nekaterih makroekonomskih kazalcev ocenil tveganost različnih držav v regiji, nato pa nevarnosti za posamezne zahodnoevropske banke predstavil na podlagi obsega poslovanja v posameznih državah regije. Cilj diplomske naloge je podati čim bolj strukturiran ter celosten pogled na danes zelo perečo problematiko izpostavljenosti zahodnoevropskih bank v državah centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope. Diplomska naloga tako ne obsega le ekonomsko-analitične ocene o izpostavljenosti zahodnoevropskih bank, temveč tudi pregled glavnih značilnosti bančnih sistemov držav regije ter ekonomskih razmer, ki so vodile zahodnoevropske banke v vstop na trge držav regije. V zadnjem delu diplomske naloge se ukvarjam tudi z vprašanjem posledic, ki jih lahko v prihodnosti zaradi izpostavljenosti pričakujemo.

Diplomska naloga je poleg uvoda razdeljena na 4 poglavja. V prvem poglavju predstavim glavne vzroke za nastanek finančne krize ter njen dosednji potek. V drugem poglavju predstavim glavne značilnosti finančnih sistemov držav regije ter razloge za vstop

zahodnoevropskih bank v regijo. V tretjem poglavju analiziram izpostavljenost zahodnoevropskih bank v regiji ter opišem glavne dejavnike, ki na izpostavljenost vplivajo. Posledice izpostavljenosti bank so predstavljene v četrtem poglavju. Sledi sklep.

1 Vzroki za finančno krizo in njen dosedanji potek

Ekonomsko okolje v ZDA je bilo v letih pred izbruhom globalne finančne krize na prvi pogled zelo ugodno. Naraščajoče cene nepremičnin, rekordno nizke obrestne mere, rast finančnih inovacij ter pomanjkljiva regulacija so ameriške banke spodbudile k večji naklonjenosti tveganju pri odobravanju posojil. Problematična so bila predvsem drugorazredna nepremičninska posojila (angl. *subprime mortgage loans*), ki so jih ameriške banke s pomočjo novih finančnih produktov učinkovito tržile ter zaradi pričakovanja ugodnih ekonomskih razmer v prihodnosti odobravale tudi tistim, ki sicer niso bili kreditno sposobni. Zaradi rekordno nizkih obrestnih mer in močne gospodarske rasti so bila posojila dostopna tudi revnejšim prebivalcem, ki si nakupa nepremičnine v normalnih pogojih sicer ne bi mogli privoščiti. Rant (2008) navaja, da je v letu 2005 trg drugorazrednih nepremičninskih posojil v ZDA, kjer so se težave za današnjo krizo tudi začele, ustvaril kar za 625 mrd USD posojil, kar je 20 odstotkov vseh nepremičninskih posojil.

Prenos tveganj posameznih ameriških bank se je na druge institucionalne investitorje prenesel s pomočjo listinjenja. Listinjenje (angl. *securitisation*) pomeni izdajanje vrednostnih papirjev na osnovi posojil in terjatev (premoženja), ki jih ima banka na podlagi danih in še neodplačanih posojil (Ribnikar, 1996). Rant (2008) pravi, da gre pri listinjenju za združevanje (angl. *pooling*) denarnih tokov manj likvidnih finančnih instrumentov in njihovo prepakiranje v nove, bolj likvidne izvedene finančne instrumente (vrednostne papirje) za prodajo investitorjem. V primeru listinjenja na osnovi drugorazrednih nepremičninskih posojil je šlo za izvedene hipotekarne obveznice (angl. *mortgage backed securities*), t.i. CDO (angl. *collateralized debt obligation*), CDO 2, RMBS (angl. Residential Mortgage Backed securities) in SIV (Structured Investment Obligations). Vrednost vseh teh instrumentov je v osnovi vezana na cene nepremičnin. Rant (2008) pravi, da so ti novi izvedeni finančni instrumenti obljubljali relativno visoke donose ob relativno nizkem tveganju in imeli ob vsem tem še dobro bonitetno oceno ter da so zato postali zanimivi za institucionalne investitorje po celem svetu.

Rant (2008) dodatno navaja dodaten razlog za povpraševanje institucionalnih investitorjev po izvedenih finančnih instrumentih, vezanih na trg drugorazrednih nepremičninskih posojil. Tako pravi, da so bile v obdobju neposredno po zlomu internetnega borznega balona in terorističnih napadih na ZDA leta 2001 alternativne tvegane naložbe relativno manj donosne. Ker so hipotekarne obveznice in iz njih izvedeni finančni instrumenti obljubljali relativno

nizko tveganje ob relativno visokih stopnjah donosa, so bili za investitorje privlačna alternativa klasičnim tveganim instrumentom.

V letu 2006 so cene nepremičnin v ZDA začele padati in kmalu so se začeli kazati prvi znaki izpostavljenosti bank, ki so v svojih portfeljih držale velik delež novih izvedenih finančnih instrumentov. Delež neplačil drugorazrednih nepremičninskih posojil je močno narasel, bonitetne agencije pa so začele zniževati ocene izvedenih finančnih instrumentov iz naslova drugorazrednih nepremičninskih posojil (Rant, 2008). Harrison (2008) pravi, da je do prvih znakov panike prišlo avgusta 2007, ko je največja francoska banka BNP Paribas zamrznila izplačila treh svojih investicijskih skladov. Odločitev banke BNP Paribas, ki je bila navidez povsem brez izpostavljenosti na ameriškem trgu drugorazrednih nepremičninskih posojil, je tako pomenila začetek kreditne krize bančnih sektorjev po vsem svetu. Medbančni trg je namreč praktično zamrznil, saj so banke smatrale, da imajo lahko podobne prikrite težave tudi druge banke.

Cene nepremičnin so medtem še naprej padale in vedno več finančnih institucij je zašlo v težave. Največji ameriški skladi ter banke (Merrill Lynch, Peloton, Carlyle Capital, Bear Stearns, Lehman Brothers in drugi) so ena za drugo beležile ogromne izgube. Konec leta 2007 so finančne institucije po celem svetu zabeležile za kar 500 mrd USD izgub (Harrison, 2008). Američani so se kmalu odločili za 700 mrd USD vredno finančno injekcijo, podobno pa so storile tudi nekatere zahodnoevropske države, ki so reševale svoje izpostavljene banke.

Ena izmed zaradi krize najbolj prizadetih regij je regija centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope. Bančni sistem večine držav v tej regiji je skoraj v celoti odvisen od zunanjega financiranja, ki pa ga zaradi finančne krize praktično ni. Številne zahodnoevropske banke, ki imajo v regiji veliko terjatev, so zato tam močno izpostavljene.

2 Značilnosti finančnih sistemov držav v regiji centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope

2.1 Okvir držav regije

V diplomskem delu sem v svoje raziskovanje uvrstil 16 držav regije, ki sem jih razdelil na štiri podregije. Države regije so države centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope. Izbral sem delitev držav, ki jo v svojih letnih poročilih bančnega sektorja držav regije uporablja avstrijska banka Raiffeisen Bank. Raiffeisen Bank sicer v svojih poročilih ne vključuje treh baltskih držav (Estonija, Latvija in Litva), a sem jih sam zaradi potrebe po bolj celovitem pogledu na izpostavljenost zahodnoevropskih bank v svojo raziskavo uvrstil. Države so v

podregije kategorizirane na podlagi stopnje integracije v EU, ekonomske razvitosti, stopnje razvitosti finančnega posredništva in razvitosti bančnega sektorja.

Štiri podregije, ki sestavljajo regijo, so centralna Evropa (angl. *Central Europe*; v nadaljevanju CE), jugovzhodna Evropa (angl. *South Eastern Europe*; v nadaljevanju SEE), države Skupnosti neodvisnih držav (angl. *Commonwealth of Independent states*; v nadaljevanju CIS) ter baltske države (angl. *Baltic States*). Med države CE spadajo države, ki so se leta 2004 pridružile EU. To so Poljska, Madžarska, Češka, Slovaška in Slovenija. Med vsemi državami regije imajo te države najvišji BDP na prebivalca, največji delež bank v zasebni lasti, največji delež tujih bank ter največjo stopnjo razvitosti finančnega posredništva (merjeno tako v celoti bančnih sredstev kot tudi v odstotku BDP). Privatizacija bank je z izjemo Slovenije v teh državah praktično zaključena. (Raiffeisen Bank Research, 2009).

V podregijo SEE spadajo Romunija, Bolgarija, Hrvaška, Srbija ter Bosna in Hercegovina. EU članici sta le Romunija in Bolgarija. V raziskavi Raiffeisen Bank (2009) navajajo, da je privatizacija bančnih sektorjev teh držav v zadnjih letih močno narasla. Tržni delež tujih bank počasi narašča, a še ni na ravni držav CE. Stopnja razvitosti finančnega posredništva je z izjemo Hrvaške in v zadnjih letih Bolgarije razmeroma nizka.

Tretja podregija v delitvi držav regije je CIS podregija, v katero spadajo Rusija, Ukrajina in Belorusija. V zadnjih letih so te države doživljale največjo stopnjo rasti razvitosti bančnih sektorjev, a je zadnja finančna kriza to rast upočasnila. Kljub temu, da Rusija in Ukrajina predstavljata največji bančni trg med vsemi državami regije, je razvitost teh trgov še vedno precej pod razvitostjo trgov v državah CE in SEE.

Med države regije sodijo še Estonija, Latvija in Litva. Te baltske države imajo v svojem bančnem sistemu velik tržni delež tujih bank, ki se počasi približuje ravni držav CE.

2.2 Lastniška struktura bank v regiji

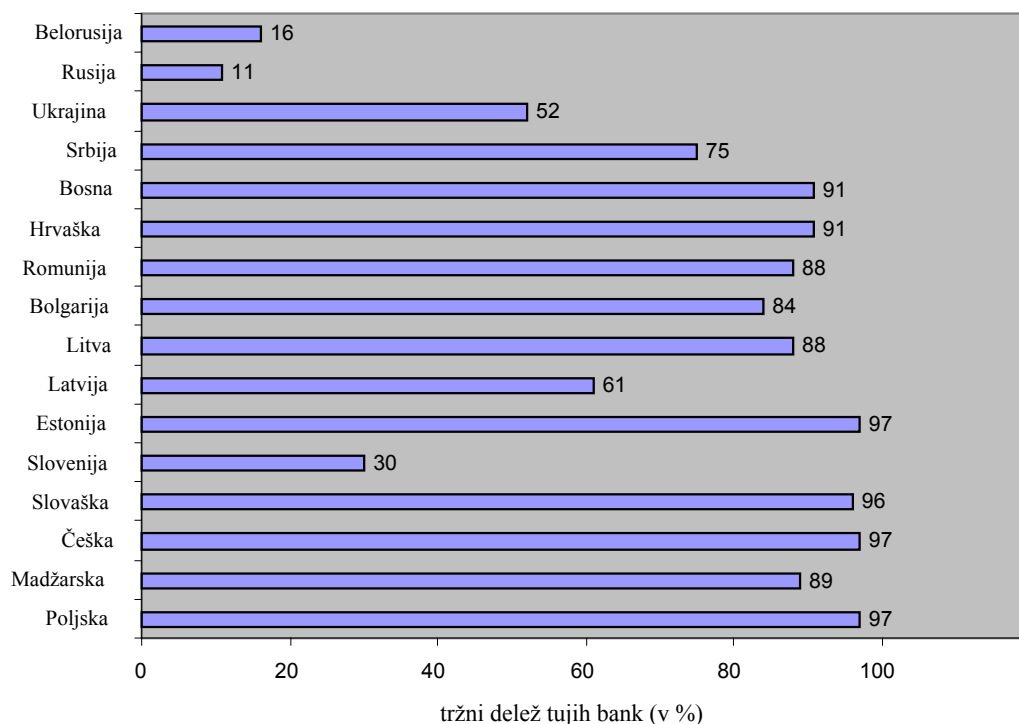
Največji delež med finančnimi institucijami v državah regije predstavljajo banke. V zadnjih 15 letih smo bili priča precejšnjemu razvoju ter izrazitemu trendu internacionalizacije bančnih in finančnih sektorjev (Jokipii in Lucey, 2006). Države centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope predstavljajo regijo, ki je bila temu trendu še posebej podvržena. Večina največjih državnih bank je šla v devetdesetih letih 20. stoletja skozi proces privatizacije in danes predstavljajo tuje banke (ki imajo sedež predvsem v državah EU-15) daleč največji del finančnih sistemov v regiji. Razlog za visok delež tujih bank v državah regije lahko najdemo v zgodovini regije (Altmann, 2004).

Altmann (2004) tako pravi, da so bile države regije po razpadu socializma in vstopu v kapitalizem podvržene nujno potrebnemu prestrukturiranju lastnih bančnih sistemov. V času

socializma so bile za države regije značilne t.i. monobanke (angl. *monobanks*), ki so zbirale depozite in dajale posojila. Monobanke so s prihodom kapitalizma razpadle in oblikoval se je dvotirni bančni sistem, značilen za zahodne države. Dvotirni sistem so sestavljale centralna banka, ki je bila odgovorna za monetarno politiko, in poslovne banke, ki so bile v lasti držav. Zaradi neuspešnosti državnih poslovnih bank se je leta 1998 začela privatizacija teh bank. V največji meri so državne banke kupovale banke držav EU-15, predvsem Avstrije.

Danes je tako v lasti tujih mednarodnih bank velika večina bank v regiji. Tržni delež tujih bank se v teh državah giblje med 60-90% vseh bančnih sredstev (angl. *assets*) v posamezni državi. Slika 1 prikazuje tržne deleže tujih bank v odstotku celotne bilančne vsote vseh bank v posamezni državi. Poudariti moram, da so tržni deleži izračunani na podlagi večinskega lastniškega deleža, kar pomeni, da so v izračun vštete le tiste banke, ki imajo več kot 50% tuji lastniški delež. Banke, ki imajo več kot 50% domače lastniške strukture v izračun tržnega deleža tujih bank v državah regije niso vštete. V nadaljevanju besedila je na vseh mestih, kjer je omenjen tržni delež tujih bank, mišljen le večinski lastniški delež.

Slika 1: Tržni delež tujih bank v državah regije (v odstotku bilančne vsote vseh bank v državi) za leto 2008



Vir: Unicredit Group CEE Strategic Analysis, 2009.

Na sliki 1 vidimo, da imajo države CE in SEE visok tržni delež tujih bank, nekje med 60-90%. Izjema je Slovenija, ki ima še vedno večino bank v državni lasti. Na drugi strani imajo države CIS razmeroma nizek tržni delež tujih bank. Estonija in Litva sta baltski državi z zelo

visokim deležem tujih bank, ki je na ravni držav CE. Pri Latviji je ta delež sicer manjši, a vseeno preko 50% vseh bančnih sredstev.

Tržni delež tujih bank v državah EU-15 je v primerjavi z državami v regiji centralne, vzhodne in jugovzhodne Evrope precej manjši. Dermine (2005) navaja, da je leta 2004 delež tujih bank v državah EU-15 v povprečju znašal 22,3%, kar je precej manj kot v državah regije. Nadalje pravi, da je Luksemburg edina država v EU-15 z več kot 50% tujega lastništva bank (glej tudi tabelo 3 v prilogi, kjer so navedeni tržni deleži tujih bank v vseh državah EU-15).

Proces pospešenega vstopa zahodnoevropskih bank v države regije se je začel v največji meri od leta 2000 dalje, še intenzivneje pa od leta 2004 dalje. Vstop tujih bank v države regije je eden izmed najpomembnejših razlogov za močno kreditno ekspanzijo v privatnem sektorju. V obdobju od leta 2000 do leta 2007 se je količina posojil privatnemu sektorju v regiji realno povečala v povprečju za 23% vsako leto. V obdobju od leta 2004 do leta 2007 se je v devetih državah regije (predvsem zaradi vstopa tujih bank, ki so podpirale svoje hčerinske banke v regiji) količina odobrenih posojil privatnemu sektorju v povprečju povečala kar za 30-50% (Arvai, Driessen, Otker-Robe, 2009). Razloge za pospešen vstop tujih bank v države regije v zadnjih letih navajam v točki 2.3.

2.2.1 Prednosti in slabosti tujih bank v državi

Številni avtorji so dokazali, da obstaja za banke v tuji lasti vrsta prednosti pred domačimi bankami v neki državi ali regiji. Za večino držav regije predstavljajo tuje banke najpomembnejši delež v bančnem sektorju. Sam bi izpostavil tri prednosti, ki se tesno dotikajo regije.

Prvič, Aydin (2008) pravi, da tuje banke predvsem v razvijajočih se državah močno povečajo dostop posojil privatnemu sektorju. Tuje banke si namreč lahko izposojajo sredstva od svojih bank mater, ki so pogosto velike multinacionalne banke, in pa tudi od drugih bank, saj se lahko zanašajo na ugled bank mater. Clarke (2003) je pokazal, da tuje banke niso tako odvisne od razmer na trgih, na katerih poslujejo, kar pomeni, da lahko s pomočjo bank mater hitreje rastejo kot domače banke. Lensink in Hermes (2004) sta pokazala, da tuje banke zvišujejo raven konkurenčnosti bank v državah regije. Drugič, tuje banke prinesejo z vstopom na trg s seboj finančni know-how in tehnologijo, kar izboljša raven razvitosti finančnega posredništva. Bonin et al (2005) so dokazali, da tuje banke dejansko tudi so prinesle know-how v države regije. Tretjič, tuje banke so lahko manj občutljive na negativne efekte bančnih oziroma finančnih kriz kot domače banke (Aydin, 2008).

Prisotnost tujih bank v neki državi ima lahko na drugi strani tudi nekatere slabosti. Prvič, tuje banke se pogosto odločijo poslovati le z najboljšo boniteto ocenjenimi strankami. Aydin (2008) pravi, da lahko tak način poslovanja škoduje domačim bankam in zasebnemu sektorju,

saj je dostop do kreditov otežen. Drugič, tuje banke zmanjšajo svoj obseg kreditov v času ekonomskega upadanja (Martinez-Peria et al., 2002). Nenazadnje pa lahko tuje banke v času kriz povsem opustijo poslovanje v domači državi ter se usmerijo na tuje trge.

2.3 Razlogi za vstop zahodnoevropskih bank v regijo

V splošnem poznamo precej dejavnikov, zaradi katerih se banke odločajo za vstop na tuje trge. Colliac in Lapteacru (2007) sta med najpomembnejšimi izpostavila intenzifikacijo tuje trgovine (angl. *foreign trade*) in neposrednih tujih investicij (angl. *foreign direct investment*), dobre ekonomske rezultate države gostiteljice (angl. *host country*) oziroma slabo ekonomsko stanje domače države in liberalizacijo bančnih trgov.

Na začetku devetdesetih let 20. stoletja je bila rast neposrednih tujih investicij glavni razlog za začetek vstopa zahodnoevropskih bank v vzhodno Evropo (Bonin et. al, 1998). Kasneje je bil prevladujoči dejavnik liberalizacija bančnih trgov. Splošno sprejeto je bilo, da je pogoj za uspešen razvoj finančnega posredništva v državah regije prisotnost zahodnoevropskih bank ter njihovih razvitih poslovnih modelov. Na začetku 21. stoletja je prišlo do skokovitega porasta vstopov zahodnoevropskih bank na trge držav regije, saj so bili ti trgi zaradi ugodnih ekonomskih razmer (visoke rasti BDP, velikega povpraševanja po posojilih) izjemno privlačni. Počasna rast in zasičenost na trgih zahodne Evrope ter posledično iskanje novih priložnosti so to gibanje še okrepili (Colliac in Lapteacru, 2007).

Buch in De Long (2004) sta v svoji raziskavi o mednarodnih bančnih združitvah (angl. *cross-border banking mergers*) pokazala, da se banke odločajo za vstop v posamezno državo na podlagi treh dejavnikov. Razdalja med državama (domačo državo in državo gostiteljico), skupna meja ter isti ali podoben jezik so dejavniki, ki zmanjšajo asimetrijo informacij med državama in povečajo verjetnost vstopa v določeno državo. Na podlagi njunih ugotovitev sklepam, da so se zato skandinavske banke (npr. SEB, SwedBank, DanskeBank) odločile za vstop v baltske države; avstrijske banke (npr. Raiffeisen Bank, Erste Bank...) so vstopile predvsem na trge centralne Evrope (Madžarska, Češka, Poljska, Slovaška in Slovenija), francoske banke (BNP, Société Générale) pa v države, kot sta Romunija in Bolgarija.

2.4 Načini vstopa zahodnoevropskih bank v regijo

Asimetrija informacij ne vpliva le na izbor države vstopa, temveč tudi na izbor načina vstopa. V splošnem si tuja banka želi na nov trg vstopiti s prevzemom domače banke, saj le-ta bolje pozna razmere na domačem trgu (Tassel in Vishwasrao, 2007). Na začetku devetdesetih let 20. stoletja sicer do prevzemov ni prihajalo, saj države svojih bank takoj po tranziciji še niso bile pripravljene privatizirati. Z liberalizacijo bančnih trgov in privatizacijo večine bank (konec devetdesetih let) pa so zahodnoevropske banke v regijo vstopale skoraj izključno s prevzemi (Colliac, 2007).

Za opravljanje dejavnosti v tujini imajo zahodnoevropske banke več možnosti. V tujini lahko tako ustanovijo samostojno hčerinsko podjetje (*angl. subsidiary*) ali pa registrirajo podružnico (*angl. branch*) (Prezelj, 2000). Glavna razlika med hčerinskim podjetjem in podružnico je, da je hčerinsko podjetje samostojna pravna oseba, podružnica pa je del matičnega podjetja in nima statusa pravne osebe (Prezelj, 2000). Zahodnoevropske banke so v države regije vstopale večinoma prek hčerinskih podjetij in le v manjši meri prek podružnic. Altmann (2004) pravi, da je v regiji kar 85% vsote bilance vseh bank skoncentrirane v hčerinskih podjetjih. Tabela 2 v prilogi prikazuje razmerje med hčerinskimi podjetji in podružnicami v nekaterih državah regije. Pri vseh državah zasledimo izrazito prevlado hčerinskih podjetij nad podružnicami. Razmerje med hčerinskimi podjetji in podružnicami je drugačno v državah EU-15, saj v teh državah prevladujejo predvsem podružnice. Altmann (2004) pravi, da je razlog za to v zakonodaji, ki omogoča bankam držav EU preprost vstop v druge države EU prek podružnic.

Dermine (2005) nadalje navaja šest razlogov za prevlado hčerinskih bank v državah regije. Ti razlogi so:

- želja zahodnoevropskih bank po ohranitvi enakega poslovnega modela po združitvi oziroma prevzemu banke v regiji;
- za združitev je lažje prepričati lokalni management;
- za združitev je lažje prepričati lastnike bank;
- hčerinsko podjetje pomeni zagotovilo, da bo prevzeta banka še vedno poslovala v isti državi;
- možnost zahodnoevropskih bank, da v primeru težav hčerinske banke le-to prenehajo financirati, saj dolg hčerinskih bank ni del dolga matične banke.
- hčerinska podjetja je lažje prodati kot podružnice.

Države regije tudi same spodbujajo vstop zahodnoevropskih bank z ustanovitvijo hčerinske banke ter zavirajo vstop podružnic. Tako npr. Poljska zahteva dodatno poročanje o poslovanju tistih bank, ki poslujejo kot podružnice tujih zahodnoevropskih bank (Raczko, 2001).

3 Izpostavljenost zahodnoevropskih bank v regiji

V zadnjih dveh desetletjih smo bili priča visoki stopnji razvoja finančnih sektorjev držav regije. Za to so v največji meri zaslužne zahodnoevropske banke, ki so v državah regije odpirale podružnice in preko njih prispevale k veliki kreditni ekspanziji v teh državah. Ugodne razmere na globalnem trgu, ki so botrovale veliki ekonomski rasti držav regije v zadnjih letih ter vedno bolj napihnjnemu nepremičninskemu balonu, so bili za zahodnoevropske banke še razlog več za obsežno investiranje. S pokom nepremičninskega balona ter s prihodom globalne finančne krize v države regije pa so zahodnoevropske banke

lahko izpostavljene nekaterim negativnim učinkom, ki so v prvi vrsti posledica velike kreditne ekspanzije v regiji v preteklih letih.

V raziskavi, ki jo je izvedel Hansen (2009), je naveden podatek, da je bil velik del kreditov v regiji odobren na podlagi prepričanja, da se cene (predvsem cene nepremičnin) ne bodo več zniževale, temveč bodo v prihodnosti le rasle. V istem poročilu zasledimo, da je bil velik delež posojil dan v tuji valuti (predvsem v evrih ali švicarskih frankih). Prihod finančne krize in padec cen nepremičnin ter depreciacija domačih valut držav v regiji so dali jasen znak, da bo v regiji prišlo do naraščanja neodplačanih posojil (angl. *non-performing loans*). Kot rezultat nastalih razmer so se zahodnoevropske banke odločile za odliv kapitala iz regije. Hčerinske banke so se razmeram seveda morale prilagoditi z velikim kreditnim krčem.

Katere zahodnoevropske države so v regiji najbolj izpostavljene? V absolutnih zneskih so največji kreditodajalec avstrijske banke, ki imajo v regiji za kar 246 mrd USD posojil. Sledijo Nemčija (182 mrd USD), Italija (181 mrd USD) ter Francija (147 mrd USD) (Hansen, 2009). Bolj pomemben je pogled na izpostavljenost zahodnoevropskih držav v državah CEE v odstotku svojega BDP. V tabeli na sliki 2 lahko vidimo, da je v tem merilu daleč najbolj izpostavljena Avstrija (po najnovjših podatkih za prvo polovico leta 2009 je ta delež v Avstriji narasel že na okoli 75%), ki ji sledita Belgija in Švedska. Nemčija, Italija in Francija v tem merilu niso tako zelo izpostavljene razmeram v regiji.

Slika 2: Terjatve zahodnoevropskih bank v državah regije (v odstotku BDP države posojilodajalke – zahodnoevropske države, v letu 2008)

Država	Avstrija	Belgija	Francija	Nemčija	Italija	Nizozemska	Švedska
Bolgarija	1,3	0,4	0,1	0,1	0,3	0,1	0
Češka	14,6	10,4	1,3	0,3	0,8	0,7	0
Madžarska	8,6	3,4	0,4	1	1,2	0,6	0,1
Polska	3,9	4,6	0,7	1,4	2,2	4,5	1,6
Romunija	10,4	0,2	0,6	0,1	0,5	1,2	0
Slovaška	7,4	2	0,2	0,1	0,9	0,7	0
Estonija	0,1	0	0	0	0	0	6,3
Latvija	0,2	0	0	0,1	0,1	0	4,8
Litva	0,1	0	0	0,1	0	0	5,6
Belorusija	0,5	0	0	0	0	0	0
Rusija	5,4	1,9	1,1	1,3	1	2,8	1,9
Ukrajina	2,9	0,1	0,3	0,1	0,2	0,4	1
Regija	55,3	23	4,8	4,6	7,3	10,9	21,4

Vir: Danske Bank Research. Euro Area: Exposure to the crisis in Central and Eastern European area, 2009.

Iz zgornje tabele lahko razberemo, da so avstrijske banke izpostavljene predvsem na Češkem, v Romuniji, na Madžarskem in na Slovaškem. Na drugi strani je Švedska izpostavljena v baltskih državah (Estoniji, Latviji in Litvi). Belgija je najbolj izpostavljena na Češkem in na

Poljskem. Nemške, italijanske in francoske banke so v regiji izpostavljene precej manj, le okoli 4,6-7,3% BDP.

3.1 Dejavniki izpostavljenosti zahodnoevropskih bank

V poglavju 3 sem pokazal, da so med vsemi zahodnoevropskimi bankami v državah regije najbolj izpostavljene avstrijske banke, sledijo pa jim švedske in belgijske. Omenil sem tudi, da se posamezne zahodnoevropske države širijo na določene, njim glede zgoraj omenjenih dejavnikov najbližje trge. Pričakujemo lahko, da so določene države regije bolj tvegane in tako pomenijo večjo izpostavljenost zahodnoevropskih bank, kot nekatere druge države. Države centralne Evrope so v splošnem manj tvegane kot države vzhodne Evrope.

Za oceno tveganosti posamezne države sem izbral sledečih pet dejavnikov izpostavljenosti:

- primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance v odstotku BDP;
- zunanji dolg države v odstotku BDP;
- posojila bank v tuji valuti;
- indikator zunanjega okolja (angl. *external vulnerability indicator*);
- kazalec finančnega posredništva (angl. *loans-to-deposit ratio*).

Na sliki 3 so prikazani podatki o zgoraj obravnavanih dejavnikih izpostavljenosti za 16 držav regije v letu 2008. Na podlagi podatkov iz slike 3 bom najprej ocenil, katere države regije so bolj tvegane od drugih. Nato bom rezultate primerjal s podatki iz slike 2 ter na ta način pokazal, katere države so v regiji najbolj izpostavljene tveganju.

Slika 3: Nekateri glavni ekonomski kazalci izpostavljenosti držav regije za leto 2008

Država	primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance (v % BDP)	Indeks posojila/depoziti	Tržni delež tujih bank	Neodplačana posojila/vsa posojila	Zunanji dolg (v % BDP)
Poljska	-5,4	117,7	67,0	4,4	51,7
Madžarska	-8,2	136,0	83,5	2,9	112,5
Češka	-3,1	80,8	88,5	2,8	44,0
Slovaška	-6,3	77,3	96,3	2,9	60,2
Slovenija	-5,9	88,3	28,7	1,6	105,0
Hrvaška	-9,4	103,3	90,4	4,8	85,1
Romunija	-12,3	130,8	88,1	9,7	53,4
Bolgarija	-25,3	120,3	86,3	2,1	107,4
Srbija	-17,3	125,9	75,3	4,8	63,8
Bosna in Hercegovina	-14,6	92,6	95,0	3,1	16,7
Rusija	6,1	118,2	17,3	2,4	32,5

(Nadaljevanje na naslednji strani)

(Nadaljevanje s prejšnje strani)

Država	Primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance (v % BDP)	Indeks posojila/depoziti	Tržni delež tujih bank	NPL/total loans	Zunanji dolg (v % BDP)
Ukrajina	-7,2	205,1	50,2	13,1	59,6
Belorusija	-8,4	120,1	16,4	1,7	-
Estonija	-9,4	195,0	97,0	-	120,0
Latvija	-12,6	241,0	61,0	-	128,2
Litva	-11,9	187,0	88,0	-	71,4

Vir: Unicredit CEE Quarterly Q3/2009.

Vse države regije imajo v svoji plačilni bilanci primanjkljaj v tekočem delu. Primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance lahko vodi do resnih dolgoročnih težav in vedno večjemu zunanjemu dolgu države. Države regije, ki beležijo velik primanjkljaj v odstotku BDP, so v času finančne krize in pomanjkanju neposrednih tujih investicij močno ranljive. Pri analizi podatkov za primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance takoj opazimo dve skupini držav. Na eni strani imamo države z velikim primanjkljajem (preko 10% BDP), na drugi strani pa države z manjšim primanjkljajem (manj kot 10% BDP). V skupino prvih, bolj tveganih držav spadajo povečini države SEE in Baltske države. Med njimi imajo največji primanjkljaj Bolgarija, Latvija in Estonija. V skupino držav z relativno majhnimi primanjkljaji sodijo države CE in CIS. Madžarska je imela med temi državami v letu 2008 imela največji primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance. Parker et. al (2009) so v svoji raziskavi o problemih zunanjega financiranja v regiji zapisali, da države z največjimi primanjkljaji v tekočem delu plačilne bilance z nastopom krize teh primanjkljajev ne bodo mogle več vzdrževati. Pravijo, da bodo potrebne velike makroekonomske prilagoditve, ki bodo imele za posledico padec rasti BDP, padec odobrenih posojil ter padec vrednosti domačih valut.

Honkapohja (2009) je v svoji raziskavi o finančni krizi skandinavskih držav v 90ih letih dejal, da države lahko zdržijo pritiske relativno velike zunanje zadolženosti, če ekonomska rast države ostaja solidna, če je dolg v večji meri dolgoročen in če zaupanje mednarodnih investorjev ni omajano. Danes zaradi globalne finančne krize vlada v svetu velika nenaklonjenost tveganju, ekonomska rast držav pada, države regije imajo visoke indekse zunanje ranljivosti. Zaradi tega je močno vprašljivo, če so države še zmožne vzdrževati visoke stopnje zunanje zadolženosti. Pri primerjavi podatkov za bruto zunanji dolg v odstotku BDP so rezultati podobni kot pri primanjkljaju v tekočem delu plačilne bilance – Latvija, Estonija, Madžarska in Bolgarija beležijo največje zunanje dolgove in zato predstavljajo največje tveganje za zahodnoevropske banke. Zaradi finančne krize in medbančnega krča bo financiranje teh dolgov praktično nemogoče, kar lahko rezultira v visokem porastu slabih posojil. Presenetljivo visok zunanji dolg ima Slovenija, vendar zaradi zelo nizkega odstotka tujih bank v Sloveniji to po mojem mnenju ne predstavlja večjega tveganja za zahodnoevropske banke.

Valutno tveganje je eno izmed najpomembnejših tveganj v državah regije in občutno prispeva k izpostavljenosti bank. Danes je kar 15% vseh odobrenih posojil v državah regije denominiranih v tuji valuti, predvsem v evrih in v švicarskih frankih. Desetletje nazaj je bilo takih posojil le 4% (Rosenberg, 2008).

Posojila v tuji valuti postanejo nevarna, če v domači državi pride do deprecijacije domače valute. Depreciacija domače valute povzroči, da posojilojemalci težje poplačajo svoje obveznosti do bank in posledično lahko pričakujemo porast slabih posojil.

Rosenberg (2008) navaja tri glavne razloge za porast posojil v tuji valuti v državah regije:

- posojila, denominirana v tuji valuti imajo ponavadi nižje obrestne mere. Ljudje pričakujejo, da bodo njihove domače valute z vse bolj bližajočim se vstopom v Evropsko Unijo še naprej apreciiirale;
- odvisnost bančnega sektorja države od tujega kapitala močno prispeva k posojanju v tuji valuti;
- odprtost gospodarstev, ki jo merimo z deležem tuje trgovine (angl. *foreign trade*) prispeva k zadolževanju v tuji valuti, saj se podjetja, ki poslujejo v državah EU, precej lažje zavarujejo pred valutnim tveganjem.

Prav pri primerjavi podatkov o količini posojil, denominiranih v tuji valuti, najdemo največjo razliko med državami regije. Države SEE, CIS in Baltske države močno prevladujejo v primerjavi z državami CE, kjer je raven posojil v tuji valuti relativno nizka. Na splošno lahko torej opazimo veliko izpostavljenost valutnemu tveganju v regiji. Sam menim, da največjo nevarnost za zahodnoevropske banke predstavlja prav valutno tveganje. Do konca julija 2009 so valute vseh držav razen Češke depreciiirale v primerjavi z začetkom leta 2009 (RGE Monitor, 2009).

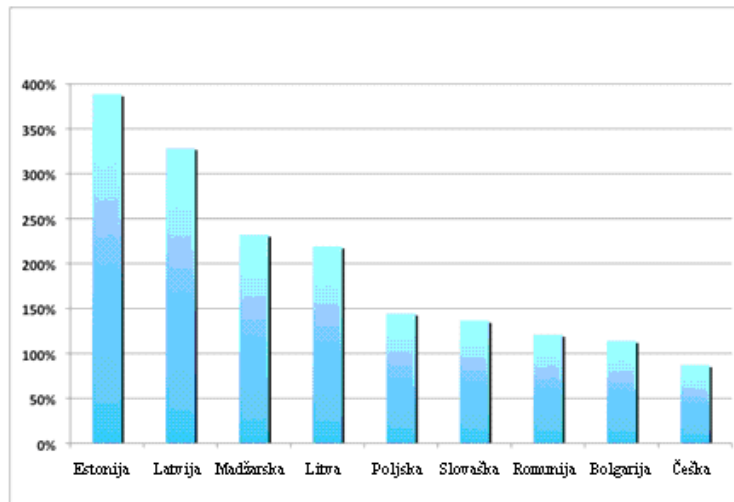
Indikator zunanje ranljivosti nam kaže ranljivost države zaradi zmanjšanja prilivov tujega kapitala. Indikator meri zmožnost, da država zdrži pritisk izgube zaupanja investitorjev oziroma povečane percepcije tveganja (Stokes, 2008a). Bonitetna hiša Moody's računa indikator zunanje ranljivosti po naslednji formuli (Moody's, 2006);

$\text{Indikator zunanje ranljivosti} = (\text{Kratkoročni zunanji dolg} + \text{dolgoročni zunanji dolg s trenutno pretečeno ročnostjo} + \text{depoziti nerezidentom v enem letu}) / \text{rezerve v tuji valuti (angl. } \textit{official foreign reserves})$	(1)
--	-----

Visoka vrednost kazalca je znak ranljivosti države in je ponavadi rezultat prevelikega kratkoročnega dolga ter premalo državnih rezerv. Na sliki 4 so prikazane vrednosti indikatorja za glavne države v regiji. Indeks zunanje ranljivosti meri zmožnost, da država zdrži pritisk izgube zaupanja investitorjev oziroma povečane percepcije tveganja (Stokes, 2008). V času finančne krize je do izgube zaupanja prišlo. Države z visoko vrednostjo indeksa so tako precej bolj ranljive na blokiran priliv tujega kapitala in posledično lahko v teh državah pričakujemo

porast NPL. Na sliki 4 lahko vidimo, da imajo baltske države ter Madžarska največje vrednosti indeksa, medtem ko so ostale države CE na dnu ranljivosti. Visoka vrednost kazalca kaže na veliko odvisnost od prilivov tujega kapitala. V času finančne krize, ko je medbančni trg praktično blokiran, lahko pričakujemo likvidnostne težave za države z visoko vrednostjo kazalca.

Slika 4: Vrednost indikatorja zunanje ranljivosti za leto 2008 za izbrane države v regiji



Vir: Moody's Statistical Handbook, November 2008.

3.2 Izpostavljenost glavnih zahodnoevropskih bank v regiji

V točki 3.1 sem pokazal, da so v državah regije med zahodnoevropskimi bankami daleč najbolj izpostavljene avstrijske, sledijo pa jim belgijske in švedske. V tem sklopu diplomskega dela bom podrobneje preučil, katere banke oziroma bančne skupine so v regiji najbolj izpostavljene. V analizo sem uvrstil 12 bank z največ sredstvi vezanih v državah regije. V tem delu se nisem osredotočil le na zahodnoevropske banke, temveč sem v analizo zaradi boljše predstave izpostavljenosti bank v regiji uvrstil še slovensko Novo ljubljansko banko, madžarsko banko OTP ter grško banko Alpha Bank.

Pri analizi izpostavljenosti bank sem primerjal nekatere ključne kazalce izpostavljenosti bank, ob tem pa upošteval podatek, v katerih državah posamezna banka pretežno posluje. Kot sem pokazal v prejšnji točki diplomskega dela, so namreč nekatere države regije precej bolj tvegane kot druge (na tem mestu sem zanemaril tveganje okužbe, o katerem je več govora v poglavju 4)

Slika 5: Nekateri kazalci 15 najbolj izpostavljenih zahodnoevropskih bank v državah regije v letu 2008

Banka	Sredstva v mio EUR	Sredstva v CEE/celotna sredstva skupine (v %)	Posojila/depoziti (v %)	Delež neplačanih posojil (v %)	Število držav regije	tržni delež v državah regije (v %)
Unicredit	198,7	10,4	131	3,3	16	6
Raiffeisen International	85,4	100	136	4,8	16	4,7
Erste Bank	79,2	53	101	4,8	14	4,4
Societe Generale	67,1	5,9	105	4	7	3,7
KBC Group	66,6	20,9	89	2,5	7	3,4
OTP	43,2	100	139	5,7	9	2,4
IntesaSanpaolo	42,2	6,6	115	3,5	10	2,3
NLB	17,7	93,4	132	1,3	7	-
EFG Eurobank	13,7	16,7	156	3,01	5	-
Alpha bank	7,1	11,3	187	2,4	6	-
Volksbank International	14,2	26,9	194	2,8	9	-
Swedbank	29,3	17,8	269	7,3	5	1,6

Vir: Raiffeisen Bank CEE Banking Sector Report, Junij 2009.

Iz slike 5 lahko vidimo, da je Unicredit največja zahodnoevropska banka v regiji (198,7 mrd EUR sredstev). Banki Unicredit sledita avstrijski banki Raiffeisen International in Erste Bank ter belgijska KBC. Za merjenje izpostavljenosti posamezne bančne skupine je primernejši kazalec delež bančnih sredstev v regiji v odstotku vseh sredstev banke. Pri upoštevanju tega kazalca je rezultat nekoliko drugačen. Izkaže se, da ima Unicredit v državah regije 10,4% vseh sredstev bančne skupine, medtem ko Raiffeisen International v celoti posluje v regiji. Erste Bank ima v regiji 53% vseh sredstev skupine. Visoko vrednost kazalca imata tudi madžarska banka OTP ter slovenska NLB. KBC Group, Volksbank International, Swedbank in EFG Eurobank imajo v regiji vezanih približno petino svojih sredstev, preostale banke v vzorcu pa le med približno 5-10%. Raiffeisen International in OTP izgledata tako na prvi pogled daleč najbolj izpostavljeni banki v regiji, saj poslujeta izključno tam in posledično kakršnekoli težave v regiji neposredno vplivajo na poslovanje celotne banke. Visoko izpostavljenost ima po tem kazalcu tudi NLB, vendar moramo ob tem upoštevati, da je skoraj vsa izpostavljenost v Sloveniji, ki velja zaradi članstva EU, v primerjavi z drugimi državami regije relativno nižjega primanjkljaja v tekočem delu plačilne bilance ter relativno nizkega kazalca finančnega posredništva za eno izmed najmanj tveganih držav regije. Vsekakor pa obstaja nevarnost izgub v bolgarskih in bosanskih podružnicah NLB, predvsem zaradi pričakovane deprecijacije valut (glej poglavje 3.1).

Ocenjevanje relativne izpostavljenosti bančnih skupin ni dovolj dober pokazatelj potencialnih izgub. Kot sem ugotovil v poglavju 3.1, države v regiji med seboj namreč niso enako tvegane. Potrebno je torej preveriti, v katerih državah regije so posamezne banke najbolj izpostavljene (glej tabelo 1 v prilogi). Ob upoštevanju tega dodatnega parametra postane Unicredit banka

precej manj izpostavljena tveganjem, saj imajo v bolj tveganih državah (baltske države, Madžarska, Ukrajina, Hrvaška, Srbija, Romunija in Bolgarija) relativno nizke deleže svojih sredstev. Podobno velja za Raiffeisen International, ki ima tako kot Unicredit precej dobro razpršena sredstva po skoraj vseh državah v regiji. Erste Bank je v tem smislu precej močno izpostavljena v Romuniji, kjer ima petino svojih sredstev. V Romuniji ter v Bolgariji je močno izpostavljena tudi EFG Eurobank. Med vsemi naštetimi bankami lahko verjetno največ težav pričakujemo pri švedski banki Swedbank, saj ima vsa svoja sredstva koncentrirana v treh baltskih državah, kjer obstaja velika verjetnost za porast neodplačanih posojil. Tudi sicer je v letu 2008 Swedbank med vsemi bankami beležila največji delež slabih posojil.

Kazalec finančnega posredništva je v regiji po pričakovanjih pri vseh bankah (izjema je KBC Group) večji od 100, kar kaže na visoko odvisnost bank od zunanjega financiranja, predvsem s strani bank mater. Kazalec finančnega posredništva (angl. *loan-deposit ratio*) je izračunan po naslednji formuli:

$\text{Kazalec finančnega posredništva} = \text{posojila/depoziti} \quad (2)$

V izračun so všteta posojila podjetjem ter posojila gospodinjstvom, medtem ko so med depozite všteti le depoziti gospodinjstev.

Na tem mestu moram poudariti, da je zgoraj uporabljen način ocenjevanja izpostavljenosti zahodnoevropskih bank v regiji zanesljiv le do določene mere. V regiji obstaja namreč visoka stopnja nevarnosti nastopa tveganja okužbe (angl. *contagion risk*). To pomeni, da zaradi obstaja velika verjetnost, da bi v primeru težav v eni državi regije zahodnoevropske banke matere prekinile dotok svežih sredstev v celotno regijo, čeprav bi bile nekatere podružnice (predvsem tiste v manj tveganih srednjeevropskih državah) relativno zdrave.

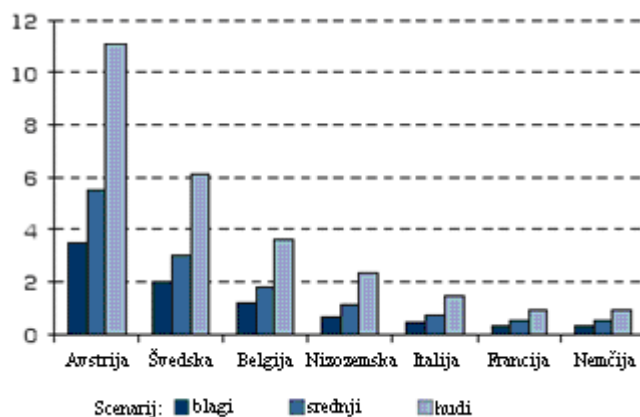
4 Posledice izpostavljenosti zahodnoevropskih bank v regiji

Velika izpostavljenost zahodnoevropskih bank v državah regije pomeni v najbolj ekstremni obliki nevarnost stečaja bank. Hansen (2009) v svoji raziskavi pravi, da bodo izgube zahodnoevropskih bank zaradi težav v regiji velike. Evropska banka za obnovo in razvoj (EBRD) ocenjuje, da bo delež slabih kreditov v regiji narasel na 20% (Evans-Pritchard, 2009).

Hansen (2009) je v svoji raziskavi preveril vpliv treh različnih scenarijev na skupno višino izgub bank posamezne zahodnoevropske države. Trije različni scenariji so blagi (angl. *mild*), srednji (angl. *hard*) in hudi (angl. *ugly*). Pri blagem scenariju je predvidel 5% izgube zahodnoevropskih bank v državah CE, v Rusiji in Belorusiji ter 10% izgube v baltskih državah, državah SEE in v Ukrajini. Ocenjene skupne izgube pri tem scenariju znašajo 83 mrd USD. Izračun je podoben v srednjem scenariju, le da so v tem primeru upoštevane 5% izgube v državah CE, 10% izgube bank v državah SEE ter v balstkih državah ter 15% izgube

v Ukrajini. V najhujšem izmed treh scenarijev so upoštevane 10% izgube na Češkem, 20% izgube v ostalih državah CE ter v Rusiji in Belorusiji, ter kar 30% izgube v vseh ostalih državah. Ocenjene izgube zahodnoevropskih v treh možnih scenarijih so prikazane na sliki 6.

Slika 6: Izgube zahodnoevropskih bank (v % BDP) v treh možnih scenarijih



Vir: Danske Bank, 2009.

S slike 6 lahko razberemo, tako kot sem pokazal v prejšnjem poglavju diplomskega dela, da so avstrijske banke v daleč največji nevarnosti. Nizozemske, italijanske, francoske in nemške banke so v regiji precej manj izpostavljene in lahko utrpijo tudi v primeru najhujšega scenarija največ okoli 2% BDP izgub. Nekateri avtorji (npr. Evans-Pritchard, 2009) so v svojih člankih napovedali, da bodo težave držav regije vodile v svetovni kolaps. Glede na raziskavo Hansena ter na svoje ugotovitve v prejšnjih poglavjih diplomskega dela sam menim, da so takšne napovedi pretirane, saj lahko vidimo, da so med zahodnoevropskimi bankami močno izpostavljene le avstrijske, belgijske in švedske banke, medtem ko so banke ostalih zahodnoevropskih držav v državah regije izpostavljene precej manj in pri njih ne vidim razlogov za večjo krizo. Tudi raziskava IMF potrjuje mojo tezo, saj pravi, da absolutna izpostavljenost Francije, Nemčije, Italije v državah regije ni dovolj velika za večji preplah.

4.1 Tveganje okužbe

Tveganje okužbe (angl. *contagion risk*) ima v literaturi veliko različnih definicij, ki so različne od konteksta, v katerem se tveganje pojavlja. Za namene moje raziskave se mi zdi najbolj primerno uporabiti definicijo, ki sta jo uporabila Eichengreen in Rose (1999), ki pravita, da je tveganje okužbe nevarnost, ko zaradi krize v eni državi naraste verjetnost za krizo v drugi državi.

V splošnem poznamo več možnih razlogov za nastanek tveganja okužbe. Osnovni razlog je nek skupen šok (npr. globalno zmanjšanje gospodarske rasti zaradi krize), ki je značilen za več držav ali celo globalno. Skupni šok lahko deluje na več ravneh (zmanjšanje cen,

spremembe kapitalskih tokov, zmanjšanje zahtev po uvozu...), a je za potrebe mojega raziskovanja pomembna predvsem tista oblika šoka, ki je rezultat finančnih povezav med državami.

V regiji, kjer je finančna integracija visoka, ima lahko kriza v eni državi direkten finančni vpliv na druge države zaradi skupnega zmanjšanja neposrednih tujih investicij, posojil ter drugih kapitalskih tokov (Jokipii in Lucey, 2006). V primeru zahodnoevropskih bank in držav regije obstaja torej nevarnost, da zahodnoevropske banke zaradi težav poslovanja v eni državi regije zmanjšajo svojo izpostavljenost v celotni regiji.

Številni avtorji opozarjajo na nevarnost tveganja okužbe. Tveganje okužbe je v državah regije dvostransko – na eni strani od bank mater do hčerinskih bank, na drugi pa od hčerinskih bank do bank mater. Kakršnikoli problemi zahodnoevropskih bank v regiji imajo lahko torej neposreden vpliv na banke matere in obratno – problemi bank mater imajo lahko neposreden vpliv na svoje podružnice v regiji. Problemi bank mater lahko v prvi vrsti nastanejo zaradi težav pri pridobivanju posojil na medbančnem trgu. V primeru, da se kreditni krč na medbančnem trgu ne sprostí, bi lahko banke matere močno oklestile financiranje svojih podružnic v regiji, ki so skorajda v celoti odvisne prav od financiranja bank mater. Ker je večina zahodnoevropskih bank mater prisotnih na večjih trgih v regiji, se posledično močno poveča nevarnost okužbe. Raziskava Instituta za mednarodne finance (angl. *Institute of International Finance*) predvideva, da bo zunanje financiranje bank v državah regije v letu 2009 znašalo le 22 mrd USD, kar je veliko manj kot leto 2008, ko je znašalo 95 mrd USD (Stokes, 2008). Podobno lahko proces okužbe opišem tudi v drugi smeri. Tako se lahko zahodnoevropske banke matere zaradi težav v državah regije preprosto odločijo za prenehanje financiranja svojih podružnic v regiji. Ker so bančni sistemi v državah regije med seboj podobni, obstaja nevarnost okužbe, zaradi katerega bi banke matere oklestile financiranje svojih podružnic po celotni regiji, kar pomeni, da niso varne niti tiste države, ki so na prvi pogled precej manj tvegane od drugih (glej točko 3.2).

4.2 Posledice izpostavljenosti za zahodnoevropske države, države regije ter zahodnoevropske banke

Hansen (2009) pravi, da kljub visoki izpostavljenosti zahodnoevropskih bank v državah regije potencialne izgube bank niso tako visoke, da bi ogrozile fiskalno vzdržnost (angl. *fiscal sustainability*) zahodnoevropskih držav. Nadalje pravi, da to velja celo v primeru, ko bi bile izgube dodane javnemu dolgu države. Med vsemi državami je najbolj izpostavljena Avstrija, ki pa si to lahko privošči. Glede na napovedi Evropske komisije bo javni dolg Avstrije zrasel v letu 2009 na 62,3%. Tudi v primeru nastopa najhujšega scenarija (glej poglavje 4), ko bi avstrijske banke zabeležile izgube v višini okoli 11% BDP, bi po raziskavi Hansena država bila zmožna absorbirati izgube. Seveda se pojavi vprašanje, če je avstrijska vlada sploh

pripravljena pomagati svojim bankam pri izgubah, ki bi jih zabeležile njihove podružnice v regiji. V primeru, da avstrijska vlada ne bi bila pripravljena pomagati ter da bi hkrati enako naredile tudi vlade držav regije (obstaja tudi možnost, da države regije ne bi bile zmožne financirati izgub), bi to pomenilo velike izgube za avstrijski finančni sektor, ki bi avstrijske banke pahnil na rob propada. Glede na odločitev avstrijske vlade o državnih garancijah za depozite (kar sicer ni ekvivalentno financiranju izgub v regiji), lahko pričakujemo, da se tak črn scenarij po vsej verjetnosti ne bo odvil. Švedske banke so v regiji močno izpostavljene, a vseeno precej manj kot avstrijske. Švedska ima relativno nizek delež javnega dolga, kar pomeni, da bi država v skrajnem primeru lahko absorbirala izgube svojih bank v regiji, ki bi v scenariju znašale okrog 6% BDP. Belgija in Italija sta sicer močno zadolženi državi, a so izgube tudi v najhujšem primeru relativno nizke – 3,6% BDP v Belgiji in 1,5% BDP v Italiji.

Čeprav so zahodnoevropske države zmožne pomagati svojim bankam pri potencialnih izgubah in bi lahko oblikovale finančne pakete za nadaljevanje aktivnosti bank v regiji, je verjetno jasno, da si načeloma tega države ne želijo. Grška centralna vlada je celo prosila grške banke, naj ne uporabijo prejete države finančne pomoči za financiranje poslovanja v državah regije (Hansen, 2009). Še večji problem predstavlja nevarnost, da zahodnoevropske banke matere zaradi slabih ekonomskih razmer v državah regije sploh ne bi bile pripravljene podpreti svojih tamkajšnjih podružnic. Hansen (2009) pravi, da se je nekaj podružnicam prav zaradi tega že poslabšala bonitetna ocena. Na podlagi napisanega torej sklepam, da bi bile v splošnem države gostiteljice bolj pripravljene finančno pomagati zahodnoevropskim podružnicam bank kot pa zahodnoevropske države. Kljub temu se je potrebno zavedati, da so države v regiji vsekakor manj zmožne pomagati kot pa zahodnoevropske države.

Potrebna bo torej pomoč drugih institucij - najverjetneje Mednarodnega denarnega sklada, Svetovne banke in Evropske Komisij, ki so že oblikovale reševalne pakete za Latvijo in Madžarsko (Mednarodni denarni sklad je pomagal tudi Belorusiji in Ukrajini). Menim, da lahko po vsej verjetnosti pričakujemo pomoč s strani Evropske komisije le državam članicam EU. Med najbolj tveganimi državami - Bolgarijo, Romunijo, Ukrajino ter baltskimi državami (glej poglavje 3) – le Ukrajina ni članica EU. Kot sem pokazal v točki 3, sta Avstrija in Francija najbolj izpostavljeni državi v Ukrajini.

Sklep

V diplomski nalogi sem preučeval izpostavljenost zahodnoevropskih bank v državah centralne, jugovzhodne in vzhodne Evrope (državah regije). Analizo izpostavljenosti sem izvedel najprej na ravni zahodnoevropskih držav ter potem še na ravni posameznih zahodnoevropskih bank. Preveril sem izpostavljenost bank sedmih zahodnoevropskih držav (Avstrija, Belgija, Francija, Italija, Nemčija, Nizozemska in Švedska) v 16 državah regije. Pri

preučevanju izpostavljenosti posameznih bank sem preverjal izpostavljenost 12 najbolj izpostavljenih zahodnoevropskih bank v regiji.

Izpostavljenost bank sem meril na obeh ravneh preučevanja s količino sredstev (*angl. assets*), ki jih imajo zahodnoevropske bank v posamezni državi regije (v odstotku BDP ter v odstotku vseh bančnih sredstev zahodnoevropske države) ter s tržnim deležem bank v regiji. Tveganost posamezne države v regiji sem ocenjeval na podlagi primanjkljaja v tekočem delu plačilne bilance, zunanjega dolga države, posojil v tuji valuti, indikatorja zunanje ranljivosti ter kazalca finančnega posredništva.

Rezultati preučevanja so pokazali, da so v regiji avstrijske banke med vsemi zahodnoevropskimi bankami daleč najbolj izpostavljene. Delež terjatev v regiji znaša pri vseh avstrijskih bankah preko 70% BDP države, kar predstavlja veliko tveganje ne le za banke, temveč tudi za domačo državo ter tudi države gostiteljice. Avstrijske banke so izpostavljene predvsem na Češkem, na Madžarskem, v Romuniji in na Slovaškem. Avstrijskim bankam sledijo belgijske, a je večina aktivnih na Češkem, ki velja za najmanj tvegano državo v regiji. Sledijo švedske banke, ki so izpostavljene predvsem v tveganih baltskih državah. Nemške, francoske, italijanske in nizozemske banke so glede na državni BDP izpostavljene v manjši meri.

Glede na dejavnike, ki določajo tveganost držav v regiji, sem ugotovil, da med najbolj tvegane države v regiji sodijo baltske države, Madžarska, Ukrajina in Romunija. Najmanj tvegane države, torej države z najboljšimi finančnimi in makroekonomskimi kazalci, so države centralne Evrope (Češka, Slovaška, Slovenija).

Med posameznimi bankami oziroma bančnimi skupinami ima v regiji največ italijanska banka Unicredit. Kljub temu znaša izpostavljenost Unicredit banke v regiji le 10,4% vseh bančnih sredstev skupine, kar pomeni, da izpostavljenost v regiji tudi v primeru hudih odpisov terjatev za banko ne bi bila usodna. Precej bolj sta v regiji izpostavljeni avstrijski banki Raiffeisen International, ki posluje zgolj v regiji, ter Erste Bank s polovico vseh sredstev skupine v regiji. Med belgijskimi bankami je najbolj izpostavljena banka KBC z dobro petino vseh sredstev v regiji. Švedska banka Swedbank je precej izpostavljena v baltskih državah, v katerih je v prvem četrtletju 2009 zabeležila izgube.

Visoka izpostavljenost zahodnoevropskih bank v državah regije predstavlja veliko nevarnost tako za banke, kot tudi za domače zahodnoevropske države ter države gostiteljice. Na eni strani pomeni visoka izpostavljenost bank nevarnost povečanja neodplačanih posojil, beleženja izgub ter posledično izgube kapitala ter morebitnega stečaja. Ker gre za največje bančne skupine v Evropi, bi njihov propad lahko vodil v sistematični kolaps finančnih sistemov v zahodni Evropi, zato bodo morale zahodnoevropske države svojim bankam v primeru prevelikih izgub nujno pomagati. Navsezadnje pa pomeni visoka izpostavljenost zahodnoevropskih bank nevarnost tudi za finančne sisteme držav regije, ki so zaradi

prevladujočega deleža tujih bank (predvsem zahodnoevropskih) zelo odvisni od pritoka svežih zunanjih sredstev (ki jih v osnovi zagotavljajo banke matere).

Na podlagi izvedenega preučevanja ocenjujem, da zahodnoevropske banke zaradi svoje velike izpostavljenosti v regiji v prihodnosti bodo beležile izgube, vendar le-te zaradi pričakovane (nujne) pomoči držav ter raznih institucij (IMF, Svetovna banka..) ne bodo vodile v propad najbolj izpostavljenih bank.

Literatura in viri

1. Alloway T. (2009, 9. marec). Stress-testing Eastern Europe. Financial Times Alphaville. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu <http://ftalphaville.ft.com/blog/2009/03/09/53367/stress-testing-eastern-europe/>
2. Altmann Caspar T. (2006). Cross-Border Banking in Central and Eastern Europe. Issues and Implications for Supervisory and Regulatory Organization on the European Level. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/06/0616.pdf>
3. Arvai Z., Driessen K., Otker-Robe I. (2009, januar): Regional Financial Interlinkages and Financial Contagion Within Europe. *IMF Working Paper WP/09/6*. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp0906.pdf>
4. Aydin Burcu (2008, September). Banking Structure and Credit Growth in Central and Eastern European Countries. *IMF Working Paper*. Najdeno 10. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08215.pdf>
5. Bonin, J. P., Hasan I., Wachtel P. (2005). Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. *Journal of Banking & Finance*, 29, 31–53.
6. Boss M., Krenn G., Pühr C., Schwaiger M.S. (2008). Stress Testing the Exposure of Austrian Banks in Central and Eastern Europe. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.oenb.at/en/img/fsr_13_special_topics_04_tcm16-57630.pdf
7. Buch C.M., De Long G. (2004). *Cross Border Bank Merger: What Lures the Rare Animal?* *Journal of Banking and Finance* 28 (9), 2077-2102.
8. Clarke, G., Cull R., Soledad M., Martinez Peria, Sánchez S. M. (2003): Foreign Bank Entry: Experience, Implications for Developing Economies, and Agenda for Further Research. *World Bank Research Observer*, 18 (1), 25-59.
9. Colliac S., Lapteacru I. (2009). Why and How financial meeltdown occurs in East and threatens the West? An one side of the iceberg od problems of the EU banks. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.euroframe.org/fileadmin/user_upload/euroframe/docs/2009/EUROF09_Colliac_Lapteacru.pdf

10. Demel W., Maxian S., Sikimic J.(2009, 19. junij). CEE Banking Sector Report. Rough playing field... committed players. Najdeno 10. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.rzb.at/eBusiness/services/resources/media/1026359884948-1026359885014_1026067924320_1026689962565-574060325146557957-1-38-EN.pdf

11. Dermine J. (2005, 6. oktober). European Banking Integration: Don't Put the Cart before the Horse. Federal Reserve Bank of Chicago. Najdeno 2. avgusta 2009 na spletnem naslovu: http://www.chicagofed.org/news_and_conferences/conferences_and_events/files/2005_international_dermine.pdf

12. Eichengreen B., Rose A.K. (1999). Contagious Currency Crises: Channels of Conveyance. Najdeno 2. avgusta 2009 na spletnem naslovu: <http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/research/pre5681.pdf>

13. Evans-Pritchard A. (2009, 14. februar). Failure to save East Europe will lead to worldwide meltdown. *Telegraph.co.uk*. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.telegraph.co.uk/finance/comment/ambroseevans_pritchard/4623525/Failure-to-save-East-Europe-will-lead-to-worldwide-meltdown.html

14. Harrison E. (2009). Credit Crisis Timeline. Najdeno 15. avgusta 2009 na spletnem naslovu <http://www.creditwritedowns.com/credit-crisis-timeline>

15. Hansen O. F. (2009, 24. februar). Euro area: Exposure to the crisis in Central and Eastern Europe. Najdeno 27. junija 2009 na spletnem naslovu [http://danskeresearch.danskebank.com/link/EuroexposuretoCEE230209/\\$file/Euro_exposure_to_CEE_230209.pdf](http://danskeresearch.danskebank.com/link/EuroexposuretoCEE230209/$file/Euro_exposure_to_CEE_230209.pdf)

16. Honkapohja Seppo (2009): The 1990's financial crises in Nordic countries. Bank of Finland Research Discussion Papers. Najdeno 7. avgusta 2009 na spletnem naslovu: <http://www.bof.fi/NR/rdonlyres/A6F65EFC-54B2-4A1B-9CAD-E3DB539F21FD/0/0905netti.pdf>

17. Jokipii T, Lucey B. (2006). Contagion and interdependence: measuring CEE banking sector co-movements. *Economic Systems, Vol. 31, No. 1*. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu

18. Lensink, R., Hermes N. (2004). The Short-Term Effects of Foreign Bank Entry on Domestic Bank Behaviour: Does Economic Development Matter?. *Journal of Banking and Finance*, No. 28, pp. 553-568.

19. Martinez-Peria M.S., Powell A., Vladkova Hollar I. (2002). Banking on Foreigners: The Behavior of International Bank Lending to Latin America. Working Paper.
20. Moody's Investors Service (2006, november). Moody's Statistical Handbook: Country Credit. Najdeno 25. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www2.um.edu.uy/fborraz/ratings-Statistical%20handbook%20No%2006.pdf>
21. Prezelj Tamara (2000). Obdavčitev podružnice in izogibanje dvojnemu obdavčenju. Denar, Ljubljana, 10 (9), 17-20.
22. Rant V. (2008). Anatomija globalne finančne krize. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu http://miha.ef.uni-lj.si/_dokumenti3plus2/193014/055_068_PKP_08_Anatomija.pdf
23. RGE Monitor (2009). Eastern European Banking Systems: How Sound? *RGE Monitor Central and Eastern Europe spotlight issues*. Najdeno 15. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.rgemonitor.com/372>
24. Ribnikar I. (1996). Listinjenje. Bančni vestnik. Ljubljana. 45 (1-2), 48-51.
25. Rosenberg C. (2008a, april). Central and Eastern Europe: Global spillovers and contagion risks. *Second Banking Forum for CIS and Eastern European Countries*. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/CEE/2008/042508.pdf>
26. Rosenberg C. (2008b, 28. oktober). Foreign Currency Borrowing More Risky for Eastern Europe. *IMF Survey Magazine*. Najdeno 20. avgusta 2009 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/car102808a.htm>
27. Schoemaker D. (1996). Contagion Risk in Banking. Financial markets discussion paper series / London School of Economics, Financial Markets Group -- no.239. (str. 86-104). Najdeno 20. avgusta 2009 na spletnem naslovu <http://www.imes.boj.or.jp/cbrc/cbrc-03.pdf>
28. Stokes M. (2008, 14. april): Eastern Europe's Strong Foreign Bank Presence: Potential for Contagion? RGE Europe Economonitor. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.rgemonitor.com/economonitor-monitor/252488/eastern_europes_strong_foreign_bank_presence_potential_for_contagion

29. Stokes M. (2009a, 12. februar): Eastern Europe: On Crisis Watch. *RGE Europe Euromonitor*. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.rgemonitor.com/euro-monitor/255488/eastern_europe_on_crisis_watch
30. Stokes M. (2009b, 23. februar): Eastern Europe: The Makings Of A Cross-Border Banking Nightmare? *RGE Europe Economonitor*. Najdeno 18. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.rgemonitor.com/euro-monitor/255682/eastern_europe_the_makings_of_a_cross-border_banking_nightmare
31. Tassel E., Vishwasrao S. (2007). *Asymmetric information and the mode of entry in foreign credit markets*. *Journal of Banking and Finance* 31, 3742-3760.
32. Unicredit Grupo CEE Strategic Analysis (2009, avgust). Banking in CEE: Challenging times but recovery on the horizon. Najdeno 22. avgusta 2009 na spletnem naslovu <http://www.bankaustria.at/en/21794.html>
33. Unicredit Global Research (2008, julij). Banking in CEE and The Role of International Players. Najdeno 2. avgusta 2009 na spletnem naslovu: <http://uninews.unicredito.it/en/articles/page.php?id=7807>

Priloge

Tabela 1: Delež sredstev zahodnoevropskih bank v državah regije v odstotku vseh bančnih sredstev v regiji v letu 2008

Banka	PL	HU	CZ	SK	SL	ES	LT	LI	BG	RO	HR	RS	BH	BY	RU	UA
Unicredit	29,1	6	10,4	4,3	2,7	-	1	-	5,2	4	11,2	0,9	1,8	-	13,2	4,2
Raiffeisen International	8,3	11,2	8,4	12,9	1,8	-	-	-	5,6	7,7	7	3,4	2,8	1,9	17,5	7,4
Erste Bank	-	12,5	40,5	15,9	-	-	-	-	-	21,7	7,6	0,7	-	-	-	1,2
Société Générale	2,7	-	38,7	-	3,9	-	-	-	1,9	19	5,6	1,2	-	-	25,2	0,03
KBC Group	16,5	17,9	46	11,8	28,4	-	-	-	1,6	-	-	2,8	-	-	6	-
OTP	-	62,8	-	3,8	-	-	-	-	10,2	3,2	4	1,3	-	-	4,6	7,4
Intesa Sanpaolo	-	27,1	-	26,8	5,9	-	-	-	-	1,7	23	6,7	1,2	-	4	1,4
NLB	-	-	-	-	95,4*	-	-	-	6,3	-	-	2,5	6	-	-	-
EFG	35,9	-	-	-	-	-	-	-	20,3	27,5	-	10,2	-	-	-	6,1
Alpha Bank	-	-	-	-	-	-	-	-	15,5	60,6	-	9,3	-	-	-	2,1
Volksbank International	-	14,2	12,5	10,8	6,1	-	-	-	-	37,4	7,4	5,1	4,8	-	-	2
Swedbank	-	-	-	-	-	35,9	26,5	25,3	-	-	-	-	-	-	5,9	6,5

Vir: lastni izračun na podlagi podatkov iz Demel W., Maxian S., Sikimic J.(2009). Raiffeisen Banking Sector Report.

Tabela 2: Razmerje med podružnicami in hčerinskimi bankami v nekaterih državah regije v letu 2003

Država	Število	
	Podružnice (branch)	Hčerinske banke (subsidiary)
Češka	9	18
Madžarska	0	28
Pojlska	1	45
Slovenija	1	5
Slovaška	3	16
Romunija	7	30
Skupaj	21	142

Vir: Cross-Border Banking in Central and Eastern Europe. Issues and Implications for Supervisory and Regulatory Organization on the European Level (2009).

Tabela 3: Razmerje med podružnicami in hčerinskimi bankami v državah EU-15 v letu 2003

Država	Podružnice	Hčerinske banke
Avstrija	18	14
Belgija	38	20
Danska	15	7
Nemčija	65	20
Grčija	14	3
Španija	50	44
Francija	52	123
Irska	31	20
Italija	76	7
Luksemburg	43	83
Nizozemska	20	13
Portugalska	22	11
Finska	18	3
Švedska	17	4
Velika Britanija	84	15
EU-15	563	397

Vir: Cross-Border Banking in Central and Eastern Europe. Issues and Implications for Supervisory and Regulatory Organization on the European Level (2009).

Seznam okrajšav

CE	Central Europe
SEE	South Eastern Europe
CIS	Commonwealth of Independent states
CDO	Collateralized debt obligation
RMBS	Residential Mortgage Backed Securities
SIV	Structured Investment Obligations