

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

TUJE BANKE IN FINANČNA STABILNOST V EVROPI

Ljubljana, avgust 2011

GAŠPER PLOJ

IZJAVA

Študent Gašper Ploj izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom prof. dr. Igorja Mastena, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 17. 08. 2011

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 PREGLED LITERATURE	2
1.1 Pozitivni učinki prisotnosti tujih bank	2
1.2 Negativni učinki prisotnosti tujih bank	4
1.3 Notranji trgi kapitala in finančna stabilnost	5
1.4 Empirične ugotovitve o učinkih prisotnosti tujih bank	8
2 METODOLOGIJA VOGELOVE IN WINKLERJA (2010)	10
2.1 Podatki in uporabljen model	11
2.2 Rezultati	12
3 EMPIRIČNA ANALIZA	13
3.1 Podatki.....	13
3.2 Ekonometrični modeli	19
3.2.1 Presečni model čezmejnih bančnih tokov	19
3.2.2 Presečni model realne rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja	20
3.2.3 Panelni model rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja.....	20
4 REZULTATI.....	21
SKLEP.....	26
LITERATURA IN VIRI	28

KAZALO SLIK

Slika 1: Delež sredstev tujih bank po regijah	15
Slika 2: Čezmejni bančni tokovi in skupna čezmejna sredstva poročajočih bank v Evropi in po posameznih regijah, 2000 - 2010, milijarde USD	16
Slika 3: Povprečne realne mesečne stopnje rasti kreditiranja privatnega sektorja v Evropi in po posameznih regijah, 2005 - 2009, %	17

KAZALO TABEL

Tabela 1: Seznam držav v vzorcu po regijah	14
Tabela 2: Rezultati presečnega modela čezmejnih bančnih tokov.....	22
Tabela 3: Rezultati presečnega modela realne rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja	23
Tabela 4: Rezultati panelnega modela domačega kreditiranja privatnega sektorja	25

UVOD

Globalizacijski trendi so v preteklih nekaj desetletjih povzročili velik porast medsebojne odvisnosti držav, pri tem pa bančni sektor ni bil nobena izjema, saj smo bili in še vedno smo priča veliki globalizaciji njegovega poslovanja. To še posebej velja za bančne sektorje v državah v razvoju in v tranzicijskih državah, saj se je tržni delež tujih bank (merjen kot delež sredstev tujih bank v celotnih sredstvih bančnega sektorja) v državah v razvoju med letoma 1995 in 2007 podvojil z 20% na nekaj manj kot 40%, v tranzicijskih državah Vzhodne in Srednje Evrope ter Balkana pa je te delež še višji in v številnih državah presega 70% (World Bank, 2009, str. 59).

Vzporedno s tem procesom so se pojavljala vprašanja o pozitivnih in negativnih učinkih prisotnosti tujih bank. Zagovorniki so trdili, da tuje banke izboljšujejo dostop države do kapitalskih trgov, z novejšimi produkti in postopki prispevajo k razvoju bančnega trga, prispevajo k izboljšanju bančne regulative, izboljšujejo alokacijo kreditov v državi in preko boljšega dostopa do kapitala in likvidnostnih sredstev izboljšujejo stabilnost bančnega sistema. Po drugi strani so nasprotniki povezovali vstop tujih bank z zmanjšanjem dobičkonosnosti in izgubo tržnega deleža domačih bank, kar naj bi preko samoiniciativnega prevzemanja večjega tveganja domačih bank negativno vplivalo na stabilnost bančnega sistema. Obenem naj bi tuje banke v času finančnih kriz prispevale k povečanemu prenosu zunanjih šokov v domačo državo ter naj bi bile bolj nagnjene k zmanjšanju kreditne aktivnosti v prizadetih državah kot domače banke.

Upravičenost takih predpostavk so v svojih empiričnih raziskavah testirali številni avtorji, ki so povečini ugotovili pozitiven vpliv prisotnosti tujih bank tako na učinkovitost bančnega sistema kot na njegovo finančno stabilnost. Večina teh študij je bila opravljena na primeru kriz v državah Latinske Amerike in v državah v razvoju, globalna finančna kriza, ki se je pričela v letu 2008, pa je predstavljala povsem novo možnost za ugotavljanje, kakšen je bil vpliv tujih bank. Vogelova in Winkler (2010) sta avtorja ene izmed zaenkrat še precej redkih študij, ki se ukvarjajo s tematiko tujih bank in finančne stabilnosti na primeru zadnje krize. Na vzorcu držav v razvoju in nastajajočih tržnih gospodarstev sta ugotovila, da je prisotnost tujih bank sicer pozitivno vplivala na stabilizacijo čezmejnih bančnih tokov v državah po propadu banke Lehman Brothers, ni pa imela vpliva na realno rast kreditiranja.

Namen diplomskega dela je z uporabo metodologije Vogelove in Winklerja (2010) ugotoviti, kakšen je bil vpliv prisotnosti tujih bank med globalno finančno krizo v Evropi. Poskušali bomo ugotoviti, ali je bila večja prisotnost tujih bank povezana z bolj stabilnimi vzorci čezmejnih bančnih tokov in z bolj stabilno rastjo realnega kreditiranja po propadu banke Lehman Brothers. Odgovor na zadnje vprašanje bomo poskusili poiskati tudi z razvojem lastnega modela, ki bo temeljil na panelnih podatkih.

Diplomsko delo je razdeljeno na štiri vsebinske sklope. V prvem poglavju je predstavljen pregled literature s področja tujih bank. Predstavljeni so pozitivni in negativni učinki prisotnosti tujih bank na bančne sisteme držav ter vpliv notranjih trgov kapitala na finančno stabilnost držav. Poglavje zaključuje dosedanja empirična dognanja s tega področja.

Glede na to, da je namen diplomskega dela aplikacija metodologije Vogelove in Winklerja (2010) na primeru evropskih držav, je v drugem poglavju predstavljeno njuno delo. Opisani so podatki, ki sta jih avtorja uporabila, njuna metodologija in ugotovitve, do katerih sta prišla.

Tretje poglavje je namenjeno predstavitvi empirične analize. Sestavljeno je iz predstavitve uporabljenih podatkov in njihovega kratkega orisa ter obrazložitve uporabljene metodologije, ki jo sestavljajo trije ekonometrični modeli.

Diplomsko delo zaključuje poglavje, v katerem so opisane ugotovitve empirične analize. Rezultatom analize, ki je bila opravljena po metodologiji referenčnega dela, so dodani tudi rezultati lastne analize na podlagi panelnih podatkov.

1 PREGLED LITERATURE

Prisotnosti tujih bank v nacionalnih bančnih sistemih se je skozi zgodovino pripisovalo številne pozitivne, velikokrat pa predvsem negativne vplive. Ti praviloma niso bili osnovani na racionalnem dojetju stvarnosti, ampak so povečini v svojem bistvu izhajali iz emocionalnega in empirično nepreverjenega dojetja bank kot pomembnega elementa nacionalnega interesa. Zato bomo v sledečem poglavju predstavili tako pozitivne kot tudi negativne učinke prisotnosti tujih bank ter njihovo prisotnost preko delovanja notranjih trgov kapitala povezali s finančno stabilnostjo. Na koncu bomo veljavnost teh argumentov ugotavljali z opisom dosedanjih empiričnih ugotovitev.

1.1 Pozitivni učinki prisotnosti tujih bank

Pričakovani pozitivni učinki, ki naj bi jih prisotnost tujih bank povzročala so eden izmed najpomembnejših razlogov za sproščanje vstopnih omejitev za tuje banke. Levine (1996, str. 236) tako navaja, da naj bi vstop tujih bank povzročil naslednje pozitivne učinke:

1. izboljšale naj bi se možnosti države za dostop do mednarodnih kapitalskih trgov,
2. zaradi zmanjšanja ovir za vstop tujih bank naj bi se preko povečane konkurence na domačem trgu in uporabe sodobnejših bančnih in upravljaljskih praks ter naprednejše tehnologije izboljšala kvaliteta in dostopnost finančnih storitev in
3. vstop tujih bank naj bi služil kot spodbuda za razvoj boljšega sistema bančnega nadzora in pravnega okvirja, kar naj bi posledično spodbudilo nadaljnji razvoj finančnega sektorja.

Skladno s prvo točko se lahko države odločijo za sproščanje vstopnih omejitev za tuje banke z namenom, da bi pritegnile tuj kapital v državo, kar naj bi še posebej v manj razvitih državah omogočilo ustvarjanje (domačega) kapitala in spodbujalo gospodarsko rast (Levine, 1996, str. 237). Učinkovitost take politike seveda temelji na predpostavkah, da bo prisotnost tujih bank povečala pritoke tujega kapitala in da bodo povečani pritoki kapitala pospešili gospodarski razvoj države.

Zmanjšanje vstopnih ovir za tuje banke naj bi tudi izboljšalo kvaliteto, dostopnost in cenovno ugodnost finančnih storitev za lokalna podjetja in posameznike. Neposredno je to posledica novih produktov, novih in izboljšanih bančnih in upravljavskih praks ter naprednejše tehnologije, ki jo tuje banke s svojim vstopom vnesejo na lokalni bančni trg. Posredno pa lahko pričakujemo izboljšanje zaradi povečanih konkurenčnih pritiskov na obstoječe lokalne banke, ki bodo zaradi vstopa novih ponudnikov prisiljene izboljšati svojo ponudbo. Povečana konkurenca bo namreč povečala pritisk na znižanje cen finančnih storitev ter povečala njihovo raznolikost. Uvedba novih finančnih produktov pa omogoča potrošnikom in podjetjem, da bolje razpršijo svoje naložbe ter bolj učinkovito medčasovno alocirajo svoje prihranke (IMF, 2000, str. 163). Tuje banke naj bi tudi uvedle boljše postopke ocenjevanja kreditnega tveganja ter izboljšale sisteme zbiranja informacij o strankah in nadziranja uspešnosti poslovanja podjetij (Levine, 1996, str. 239).

Dodatno na bi vstop tujih bank služil kot spodbuda za izboljšanje bančne regulative in zakonodaje, ki ureja to področje, kar naj bi še dodatno pospešilo razvoj bančnega sistema. Ta bo namreč pripravljen ponuditi boljše finančne storitve, ko bodo lastninske pravice jasno določene in v praksi uveljavljene, ko bodo finančni podatki in izkazi o podjetjih natančni, lahko dostopni in razumljivi in ko bodo nadzorni in regulativni organi držav spodbujali stabilnost, inovativnost in tekmovalnost. Vstop tujih bank naj bi tudi pospešil harmonizacijo regulativnega in nadzornega okvirja s preostalim svetom, saj bodo morale domače banke zaradi dostopa do tujih trgov kapitala izpolnjevati ne zgolj zahteve domačih nadzornih organov ampak tudi tujih. Konkurenca tujih bank jih bo namreč prisilila, da bodo pričele sodelovati na tujih trgih kapitala, posledično pa naj zato bi prišlo do konvergence regulativnih okvirjev.

Drugi avtorji opozarjajo še na preostale pozitivne učinke tujih bank. Zaradi vstopa tujih bank naj bi se izboljšala alokacija kreditov v državi, saj tuje banke posedujejo naprednejše sisteme ocenjevanja in vrednotenja tveganj, zaradi svojih mednarodnih izkušenj z izvedenimi finančnimi instrumenti pa naj bi tudi prispevale k razvoju trga s temi instrumenti (IMF, 2000, str. 163). V primeru tranzicijskih držav naj bi bila prisotnost tujih bank tudi zelo pomembna za razvoj človeškega kapitala, saj je v teh državah v prvih letih tranzicije na področju bančništva primanjkovalo potrebnih znanj in veščin (Naaborg, 2007, str. 5).

Poleg tega naj bi tuje lastništvo izboljšalo splošno stabilnost bančnega sistema, še posebej če tuje banke, ki so prisotne v državi, izhajajo iz dobro reguliranega, stabilnega in dobro

kapitaliziranega finančnega trga. Take banke naj bi preko boljšega dostopa do kapitala in likvidnosti pripomogle k stabilizaciji in večji trdnosti bančnih bilanc, obenem pa naj bi s prenosom znanj in tehnologij pripomogle k boljšemu upravljanju s tveganji in večjemu notranjemu nadzoru. Širše gledano naj bi prisotnost tujih bank spodbujala k višjim računovodskim standardom, boljšemu poročanju in nadzoru (Crystal, Dages & Goldberg, 2002, str. 1). Tuje banke naj bi zagotavljale tudi stabilnejše vire kreditiranja ter naredile bančni sistem bolj odporen na šoke. Tak učinek je posledica velike mednarodne razpršenosti velikih mednarodnih bančnih skupin, ki imajo svoje podružnice v veliko državah, in boljšega dostopa do mednarodnih finančnih trgov. Posledično lahko v primeru šoka v eni državi matična banka priskrbi kapital in likvidna sredstva podružnici, ki se je znašla v težavah, in s tem prispeva k stabilizaciji razmer na domačem trgu (IMF, 2000, str. 163).

Prisotnost tujih bank naj bi že sama po sebi v očeh (domače in tuje) javnosti dvigala raven zaupanja v bančni sistem, saj je široko razširjena percepcija, da so tuje banke manj ranljive za finančne šoke. Posledično lahko pogosto opazimo, da se v primeru finančne nestabilnosti v državi koncentracija depozitov v podružnicah tujih bank poveča, v domačih bankah pa zmanjša (Yeyati & Micco, 2003, str. 7). Podružnice tujih bank lahko tako igrajo vlogo varnih pribežališč (ang. safe haven) in s tem preprečujejo nezaželen množičen odtok kapitala v tujino (Peek & Rosenberg, 2000b, str. 46). Prisotnost tujih bank naj bi tudi pomembno vplivala na privlačnost države za neposredne tuje investicije, saj tuje banke igrajo vlogo posrednika med tujino in domačim trgom (Bitzenis, 2004, str. 114).

1.2 Negativni učinki prisotnosti tujih bank

Čeprav večina spoznanj kaže v prid dejstvu, da prisotnost tujih bank povzroča povečini pozitivne učinke, obstajajo tudi nekateri pomisleki, ki kažejo v nasprotno stran.

Vstop tujih bank je namreč povezan s povečanjem stopnje konkurence na bančnem trgu, kar se izraža v zmanjšanju dobičkonosnosti in precejšnji izgubi tržnega deleža domačih bank. Tujim bankam naj bi namreč uspelo s koriščenjem svojih povezav z matično banko in tujino k sebi privabiti multinacionalna podjetja, tuje agencije in podjetja, domače banke pa naj bi zaradi svoje lokalne naravnosti le s težavo ohranile te velike, manj tvegane in bolj dobičkonosne stranke. V kolikor javnost dojema tuje banke tudi kot bolj stabilne, lahko te prevzamejo poleg najboljših mednarodnih strank še najboljše domače stranke (visoko dobičkonosne in nizko rizične), domačim bankam pa posledično ostanejo le tiste z nižjo kreditno sposobnostjo (Jeon, Miller & Natke, 2004, str. 4). To prevzemanje najboljših strank s strani tujih bank (ang. cherry picking) lahko negativno vpliva na stabilnost bančnega sistema, saj se posledično poveča tveganost portfeljev domačih bank.

Podobno velja tudi, če so domače banke relativno neučinkovite in kapitalsko podhranjene, saj se lahko v tem primeru na povečano konkurenco s strani tujih bank odzovejo na način, da samoiniciativno prevzemajo bolj tvegane posle, saj s tem poskušajo kompenzirati svojo

relativno neučinkovitost glede na tuje banke in izboljšati dobičkonosnost. Tako poslovanje lahko sicer na kratek rok poveča profitabilnost, a dolgoročno tudi zelo poveča možnost finančne nestabilnosti (IMF, 2000, str. 164).

Poleg učinkov prihoda tujih bank na stabilnost domačih bank se pojavlja tudi vprašanje obnašanja tujih bank v času kriznih razmer. Pogost argument za omejevanje vstopa tujih bank je primer azijskih držav med Azijsko krizo, kjer so bile tuje banke v času gospodarskega razcveta pomemben akter na finančnem trgu, s pričetkom krize pa so zmanjšale svojo kreditno izpostavljenost in niso bile več pripravljene oskrbovati lokalnega trga (IMF, 2000, str. 164). Možen razlog za zmanjšanje stabilnosti bančnega sistema ob prisotnosti tujih bank bi lahko torej pripisali dejstvu, da tuje banke prilagajajo svojo izpostavljenost posameznim trgov na osnovi pričakovanih donosnosti posameznih trgov, posledično pa se lahko zgodi, da tuje banke zaradi nenadnih sprememb v pričakovanih hitro prenašajo sredstva med posameznimi trgi. Ko se v neki državi zniža gospodarska rast, lahko namreč matična banka zmanjša aktivnost svoje podružnice v tej državi v prid aktivnostim v preostalih državah. Vendar pa obstaja relativno malo dokazov v prid takemu razmišljanju, saj povečini tuje banke izkazujejo manjšo volatilitnost kreditiranja v kriznih časih kot domače banke in posledično prispevajo k večji stabilnosti finančnega sistema.

Dodatno nevarnost za stabilnost bančnega sistema bi lahko predstavljala tudi možnost bolj nestabilne ponudbe kreditiranja (De Haas & Van Lelyveld, 2003, str. 1). Kreditna aktivnost tujih bank namreč ni povezana zgolj s situacijo na lokalnem trgu, ampak tudi z dogajanjem v državi matične banke. Ko matična banka doživi zunanji šok, mora ta zaradi kapitalskih zahtev zmanjšati naložbe, pri tem pa obstaja velika verjetnost, da bo to povzročilo krčenje aktivnosti pri tujih podružnicah, posledično pa bo v državi gostiteljici kljub nespremenjenim makroekonomskim pogojem prišlo do zmanjšanja kreditne aktivnosti. Vendar obstaja tudi druga možnost, pri kateri poslabšanje pogojev v državi matične banke zaradi doseganja čim večje dobičkonosnosti banko spodbudi k povečanju aktivnosti v tujih državah in posledično se kreditna aktivno pri podružnicah poveča (BIS, 2002, str. 6).

Pogost pomislek ob vstopu tujih bank se nanaša na sposobnost držav, da primerno nadzirajo in regulirajo njihovo poslovanje. Prisotnost tujih bank naj bi sicer predstavljala pozitivno spodbudo za razvoj močnega nadzornega sistema, vendar se vseeno pojavlja argument, da bi lahko bile kompleksne čezmejne transakcije mednarodnih bank zelo zahtevne za reguliranje tako s strani domačega kot tudi tujega regulatorja. Posledično bi se lahko zgodilo, da bi del poslovanja bank ostal zunaj nadzora in regulacije (IMF, 2000, str. 165).

1.3 Notranji trgi kapitala in finančna stabilnost

Omenili smo, da lahko vstop tujih bank vpliva tako pozitivno kot tudi negativno na finančno stabilnost države. V tem poglavju bomo zato poskušali pojasniti, kako obstoj notranjih trgov kapitala znotraj velikih mednarodnih bančnih skupin vpliva na obnašanje tujih bank in kako

se to odraža v časih finančnih kriz. Prav obstoj notranjih trgov kapitala namreč predstavlja odločilno razliko med tujimi in domačimi samostojnimi bankami.

Velike mednarodne banke so sestavljene iz matične banke in številnih podružnic, ki so običajno geografsko razpršene. To jim omogoča, da znotraj svoje skupine organizirajo notranje trge kapitala preko katerih optimalno alocirajo relativno redke kapital in likvidnostna sredstva z namenom doseganja čim večje donosnosti, obenem pa s tem tudi diverzificirajo tveganje (Navaretti, Calzolari, Pozzolo & Levi, 2010, str. 715).

Notranji trgi kapitala (v nadaljevanju NTK) pozitivno vplivajo na poslovanje mednarodnih bank na dva načina. Prvič, NTK omogočajo mednarodnim bankam, da na centraliziran način zberejo več sredstev, kot če bi jih vsaka posamezna podružnica zbirala sama. Matična banka lahko namreč zaradi svojega mednarodnega ugleda in večjega obsega kapitala ter sredstev zbere želena sredstva na mednarodnih trgih v večjih obsegih in ceneje, kot če bi se na kapitalske trge po zbiranje sredstev odpravila vsaka podružnica sama. Nato pa matična banka opravi alokacijo zbranih sredstev med posamezne podružnice, s čimer je povezan drugi pozitiven učinek NTK. Ti namreč omogočajo mednarodnim bankam bolj učinkovito in dobičkonosno alokacijo sredstev med posamezne investicijske priložnosti (podružnice), saj je proces zbiranja sredstev in alokacije centraliziran, posledično pa je dosežena manjša informacijska asimetrija med matično banko in podružnicami (Navaretti et al., 2010, str. 716).

Sedaj pa si po zgledu Cetorellija in Goldberga (2009) pogledajmo, kako NTK vpliva na delovanje tujih bank v primeru finančnega šoka. Predstavljajmo si, da imamo opravka s 3 tipi bank: majhno lokalno banko, majhno banko, ki je podružnica velikega mednarodnega bančnega holdinga, in veliko banko.

Učinek zunanjega šoka na banke je prikazan s pomočjo poenostavljene bančne bilance v Prilogi 1. Klasična bilanca banke prikazuje sredstva na levi strani in obveznosti do virov sredstev na desni strani. V našem poenostavljenem primeru so obveznosti banke razdeljene na depozite, bančni kapital in ostale vire, sredstva banke pa na likvidna ter manj likvidna sredstva v obliki danih posojil komitentom. V primeru tuje banke se na strani sredstev dana posojila delijo še na posojila domačim komitentom in na notranje posojanje preko NTK, na strani virov pa se ostali viri delijo na zunanje izposojanje ter na notranje izposojanje preko NTK.

Vse banke se z izjemo matične banke nahajajo v državi A, v kateri tudi pride do šoka. V prvem primeru si predstavljajmo, da pride zaradi zaostrene monetarne politike ali sistematičnega zmanjšanja likvidnosti na domačem trgu (država A) do šoka, ki zmanjša obseg depozitov v bančnem sistemu. V Prilogi 1 so začetne spremembe prikazane s črno puščico, nadaljnja prilaganja pa sivimi.

Zmanjšanje depozitov v bankah lahko zaradi uravnoveženosti bilance povzroči zmanjšanje kreditne aktivnosti bank, če te ne morejo nadomestiti izgubljenih depozitov z drugimi viri financiranja. Te nadomestne vire morajo banke zagotoviti na kapitalskih trgih, vendar pa se banke med seboj razlikujejo po sposobnosti pridobivanja virov na teh trgih. Velike banke imajo namreč boljši dostop do zunanjih kapitalskih trgov in posledično nižje stroške kot male lokalne banke, zato je sposobnost velikih bank za premagovanje likvidnostnih šokov precej večja (Cetorelli & Goldberg, 2009, str. 5). Posledično pride pri manjših bankah do prilagajanja na šok preko zmanjšanje kreditne aktivnosti, medtem ko se velike banke prilagodijo preko prestrukturiranja obveznosti, kar je tudi razvidno iz Priloge 1.

Podružnice tujih bank so običajno v svojem bistvu male banke in bi bile torej prisiljene na zmanjšanje depozitov odreagirati s krčenjem kreditne aktivnosti, če bi bile odvisne zgolj od zunanjega financiranja. Ker pa so del mednarodne bančne skupine, imajo dostop do notranjega trga kapitala, preko katerega lahko nadomestijo izgubljene vire. V tem primeru naj ne bi prišlo do zmanjšanja kreditne aktivnosti, torej lahko rečemo, da prisotnost tujih bank in NTK pozitivno vplivajo na stabilnost finančnega sistema domače države. Podoben zaključek velja tudi v primeru potrebne dokapitalizacije bank, ko matična banka preko NTK dokapitalizira podružnice, medtem ko se morajo domače banke zanašati na zunanji kapitalski trg, ki pa je lahko v nestabilnih razmerah razmeroma nelikviden.

Vendar pa lahko v primeru šoka pride tudi do nasprotnega učinka; matična banka lahko namreč na negativen šok v državi podružnice, ki posledično zmanjša pričakovane donose trga, reagira z zmanjšanjem izpostavljenosti. V tem primeru lahko NTK povzroči učinek substitucije, saj matična banka sredstva preko njega prenese v druge države z višjimi pričakovani donosi, to pa ima lahko negativne posledice za finančno stabilnost domače države (Navaretti et al., 2010, str. 718).

Podoben negativen učinek na domačo državo lahko povzroči šok, ki se zgodi v državi matične banke (država B), kar je v Prilogi 1 prikazano z obrobjenimi šrafiranimi puščicami. V tem primeru se matična banka na zaostrene likvidnostne razmere odzove tako, da poveča izposojanje preko NTK iz svojih podružnic, zmanjša zunanje čezmejno posojanje (ang. cross-border lending) ali pa oboje.

Podružnica tuje banke se mora posledično soočiti s šokom, ki izhaja iz prenosa sredstev v matično banko. V kolikor ne more pridobiti dodatnih depozitov ali drugih zunanjih virov mora zmanjšati likvidna sredstva ali pa skrčiti obseg kreditiranja v domači državi. Podoben učinek na obseg domače kreditne aktivnosti ima tudi zmanjšanje obsega čezmejnega posojanja matične banke, še posebej, če banke, ki jih je prizadel zmanjšan obseg čezmejnega posojanja, niso sposobne nadomestiti izgubljenih sredstev. V tem pogledu torej odsotnost tujih bank v državi, katere finančni sektor je udeležen na mednarodnih kapitalskih trgih, ni zagotovilo, da se mednarodni finančni šoki ne bodo prenesli tudi v domačo državo.

1.4 Empirične ugotovitve o učinkih prisotnosti tujih bank

Kvaliteto argumentov, ki govorijo v prid oziroma proti prisotnosti tujih bank, je na koncu najbolje ugotavljati na podlagi empiričnih ugotovitev. V preteklih dveh desetletjih, še posebej pa po finančnih krizah v državah v razvoju konec 90. let, je bilo narejeno precej študij, ki se ukvarjajo z ugotavljanjem učinkov prisotnosti tujih bank na domače bančne sisteme.

Claessens, Demirguc-Kunt in Huizinga (2001) so na podlagi vzorca 7900 bank iz 80 držav za obdobje 1988-1995 ugotavljali učinek prisotnosti tujih bank na učinkovitost bančnega sistema. Ugotovili so, da so imele tuje banke v nastajajočih tržnih gospodarstvih višje obrestne marže in višjo dobičkonosnost kot domače banke, vendar pa velja obratno za razvite trge. Prisotnost tujih banke je bila tudi povezana z zmanjšanjem obrestnih marž domačih bank in znižanjem njihove dobičkonosnosti, kar vodi do zaključka, da je prisotnost tujih bank povečala učinkovitost domačega bančnega sistema. Do podobnih zaključkov sta prišla tudi Mathieson in Roldos (2001), ki sta ugotovila, da imajo podružnice tujih bank v Srednji Evropi v povprečju višje donose na kapital, nižje razmerje med stroški in prihodki ter manj slabih posojil v primerjavi z domačimi bankami.

Komplementarno z zgoraj omenjeni študijami, ki so se ukvarjale predvsem z vplivom tujih bank na učinkovitost domačega bančnega sistema, se je ob prelomu tisočletja pojavilo precej študij, ki so se ukvarjale z učinkom prisotnosti tujih bank na finančno stabilnost. Zaradi številnih kriz v državah Latinske Amerike se je kar nekaj študij ukvarjalo prav s finančno stabilnostjo teh držav. Goldberg, Dages in Kinney (2000) so preučevali kreditno aktivnost domačih in tujih bank v Argentini in Mehiki ter ugotovili, da so tuje banke izkazovale višje stopnje rasti kreditiranja kot domače banke, obenem pa je bila njihova kreditna aktivnost tudi manj volatilna, kar je prispevalo k nižji volatilitni kreditiranja celotnega bančnega sektorja. Poleg tega so tuje banke v obeh preučevanih državah tudi med kriznim obdobjem ohranile pozitivno rast kreditiranja. Na podlagi primerjave med tujimi in domačimi bankami so tudi ugotovili, da "zdravje" bank in ne tuje lastništvo samo po sebi ključno determinira rast, volatilitnost in cikličnost kreditne aktivnosti. Klub temu pa so prišli do zaključka, da je raznolikost lastništva prispevala k večji stabilnosti kreditne aktivnosti v času krize in stabilnosti domačega finančnega sistema. Podobne rezultate so dobili tudi Crystal, Dages in Goldberg (2001) pri analizi vpliva tujih bank v Čilu, Kolumbiji in Argentini. Ugotovili so da so imele tuje banke močnejšo in bolj stabilno rast kreditiranja kot domače banke ter večjo sposobnost absorpcije izgub. Tuje banke so torej pozitivno prispevale k finančni stabilnosti latinskoameriških držav. To so potrdili tudi zaključki raziskave Peeka in Rosengrena (2000a), ki sta prav tako ugotovila, da podružnice tujih bank v Latinski Ameriki niso zmanjšale ponudbe kreditiranja med kriznim obdobjem, ampak so videle v teh kriznih razmerah priložnost za širitev; prek prevzemov domačih bank ali pa preko notranje rasti že obstoječih podružnic.

Nekaj raziskav se osredotoča tudi na Srednjo in Vzhodno Evropo (v nadaljevanju SVE). De Haas in Van Lelyveld (2002) sta ugotavljala, kakšen vpliv ima prisotnost tujih bank na kreditiranje zasebnega sektorja, tako na kreditiranje prek podružnic bank kot tudi na čezmejno kreditiranje. Prišla sta do zaključka, da tuje banke med finančnimi krizami ali ekonomsko nestabilnostjo niso zapustile držav SVE. Prav nasprotno, v tem času so povečale obseg ponudbe kreditov, kljub temu da je čezmejno kreditiranje v določenih obdobjih upadlo. Ista avtorja (2003) sta na enakem vzorcu držav ugotovila tudi, da v kriznih obdobjih domače banke zmanjšajo obseg kreditiranja, medtem ko tuje banke, ki so nastale kot posledica neposrednih tujih investicij, tega ne storijo. Pri tem ima pomemben vpliv "zdravje" matične banke, saj to pomembno vpliva na rast kreditiranja podružnic.

Pomemben preizkus veljave argumentov dosedanjih empiričnih ugotovitev, ki povečini govorijo v prid pozitivnega vpliva tujih bank na finančno stabilnost, zagotovo predstavlja globalna finančna kriza, ki se je pričela v letu 2008. Rezultati teh analiz bodo še toliko pomembnejši, saj se je v desetletju pred pojavom globalne finančne krize delež tujih bank v večini svetovnih regij precej povečal (World Bank, 2009, str. 59). Do tega trenutka sicer še ni bilo narejeni veliko študij na primeru zadnje krize, tiste, ki so na voljo, pa ne dajejo enoznačnega odgovora o tem, ali so imela tuje banke stabilizacijski ali pa destabilizacijski vpliv na finančne sisteme držav.

Mihaljek (2009) je na primeru držav Srednje in Vzhodne Evrope s pomočjo podatkov Banke za mednarodne poravnave (BIS) ugotavljal vpliv prisotnosti tujih bank na mednarodne tokove kapitala v regiji v obdobju globalne finančne krize. Ugotovil je, da države SVE kljub svoji ranljivosti niso doživele nenadne ustavitve čezmejnih bančnih tokov med tretjim četrtletjem 2008 in prvim četrtletjem 2009. Na podlagi teh dokazov je zaključil, da je tuje lastništvo bank predstavljalo vsaj delno zaščito pred hitrim zmanjšanjem čezmejnih bančnih tokov.

Cetorelli in Goldberg (2010) sta v svojem delu ugotavljala vpliv likvidnostnega šoka v razvitih državah med globalno finančno krizo na razvijajoče se trge v Evropi, Aziji in Latinski Ameriki. Ugotovila sta, da je v teh državah prišlo do zmanjšanja ponudbe kreditiranja zaradi treh razlogov: zaradi zmanjšanja neposrednega čezmejnega kreditiranja s strani tujih bank, zaradi zmanjšanja lokalnega kreditiranja s strani podružnic tujih bank ter zaradi zmanjšanja obsega kreditiranja s strani domačih bank, ki je nastalo kot posledica zaostrene ponudbe sredstev na čezmejnih medbančnih trgih. Prenos likvidnostnega šoka po propadu banke Lehman Brothers je bil še posebej močan v razvijajočih se državah z visoko prisotnostjo tujih bank, ki so bile podružnice matičnih bank, ki so v septembru 2008 imele velik likvidnostni primanjkljaj ameriških dolarjev. Vendar pa je isto veljalo za domače banke, ki so se pri svojem financiranju veliko zanašale na čezmejne tokove kapitala iz istih razvitih držav. Posledično sta sklenila, da tuje lastništvo samo po sebi ni dodatno negativno vplivalo na skrčenje obsega kreditiranja. Ugotovila pa sta tudi, da države, ki so bile najbolj odvisne od čezmejnih tokov kapitala, niso zabeležile največjih zmanjšanj domačega obsega kreditiranja.

Vpliv mednarodnih bank na stabilnost v času finančnega pretresa so raziskovali tudi Navaretti, Calzolari, Pozzolo in Levi (2010). Ugotavljali so, kako so se v Evropi odzivale podružnice tujih bank med globalno finančno krizo, ter ugotovili, da je bila njihova kreditna aktivnost stabilna oziroma se je med letoma 2007 in 2009 celo povečala. Te ugotovitve so povezali z delovanjem notranjih trgov kapitala, ki so se izkazali kot učinkovito orodje za pomoč lokalnim podružnicam v težavah in so omogočili tem podružnicam premagovanje lokalnih pomanjkanj finančnih sredstev med krizo. Ta učinek je bil še posebej velik znotraj integriranega finančnega trga Evropske unije in v državah Evropske monetarne unije.

Do nekoliko drugačnih zaključkov sta prišla Aisen in Franken (2010), ki sta na podlagi vzorca 80 držav ugotavljala determinante rasti bančnega kreditiranja med finančno krizo. Ugotovila sta, da velikost porasta bančnega kreditiranja pred krizo in nižja rast BDP-ja trgovskih partneric države najbolj določata pokrizni upad bančnega kreditiranja. Glede vpliva tujih bank pa nista našla dokazov, ki bi govorili v prid trditvi, da je prisotnost tujih bank pozitivno vplivala k stabilizaciji kreditiranja v pokriznem obdobju. Do podobnih zaključkov so prišli tudi Galindo, Izquierdo in Rojas-Suarez (2010), ki so pri državah Latinske Amerike ugotovili, da prisotnost tujih bank pozitivno vpliva na povečan prenos tujih finančnih nihanj v domače okolje. Kreditiranje tujih bank je bilo namreč bolj odvisno od zunanjih šokov kot kreditiranje domačih bank, čeprav to ni veljalo za vse tuje banke. Španske banke zajete v vzorcu so se namreč obnašale bolj kot domače banke in niso vplivale k povečanemu prenosu zunanjega šoka.

Kot lahko vidimo, se je s preučevanjem vpliva tujih bank na finančno stabilnost ukvarjalo že precej avtorjev, rezultati pa po večini kažejo v smer pozitivnega vpliva prisotnosti tujih bank. Do neke mere te trditve podpirajo tudi ugotovitve Ursule Vogel in Adalberta Winklerja (2010), ki sta v svojo študijo vgradila ugotovitve nekaterih zgoraj omenjenih raziskav ter na podlagi makroekonomskih podatkov poskušala ugotoviti vpliv tujega lastništva bank v razvijajočih se državah. Ker je namen te diplomske naloge prav aplikacija njenega modela na vzorec evropskih držav, bomo v naslednjem poglavju podrobneje predstavili njuno metodologijo.

2 METODOLOGIJA VOGELOVE IN WINKLERJA (2010)

Delo Ursule Vogel in Adalberta Winklerja z naslovom »Foreign banks and financial stability in emerging markets: evidence from the global financial crisis« iz leta 2010 se ukvarja z vprašanjem, ali so tuje banke prispevale k finančni stabilnosti nastajajočih tržnih gospodarstev (v nadaljevanju NTG) in držav v razvoju (v nadaljevanju DVR) po propadu banke Lehman Brothers. Njuno delo je motivirano z dejstvom, da so mnogi po krizah v NTG v poznih 90. letih videli v povečanju prisotnosti tujih bank v NTG in DVR ključ do večje stabilnosti bančnih sektorjev v primeru zunanjih šokov. Posledično se je povprečni delež bančnih sredstev tujih bank v NTG in DVR med letoma 1995 in 2005 povečal z 21% na 38%,

pri čemer je do največjega porasta prišlo v Latinski Ameriki, v Vzhodni Evropi in v Srednji Aziji (Vogel & Winkler, 2010, str. 4).

Namen njunega dela je bil testirati to priporočilo ekonomske politike in ugotoviti, ali višji delež tujega lastništva bank v NTG in DVR pozitivno vpliva na stabilnost čezmejnih kapitalskih tokov in domačo kreditno aktivnost v časih finančne nestabilnosti. Kot pričetek krize sta definirala propad banke Lehman Brothers, nato pa sta izračunala, kolikšno je bilo zmanjšanje čezmejnih bančnih tokov in kreditne aktivnosti po propadu Lehman Brothers glede na stanje pred tem. Za tako definicijo finančne nestabilnosti sta se odločila zato, ker stopnja rasti kreditiranja in obseg čezmejnih bančnih tokov po krizi sama po sebi ne predstavljata šoka, ki prisili realni sektor k prilagajanju, ampak ga v to prisili sprememba rasti kreditiranja in sprememba obsega čezmejnih tokov. Tako lahko na primer že zmanjšanje čezmejnih bančnih tokov z visoke predkrizne ravni na nižjo, a še vedno pozitivno raven, pomeni velik finančni šok za državo (Vogel & Winkler, 2010, str. 7). Ker se obseg tujega lastništva med preučevanimi regijami razlikuje, sta avtorja naredila tudi analizo po posameznih regijah, da bi ugotovila, ali je bil učinek tujega lastništva pri vseh enak ali pa so bile prisotne regionalne razlike.

2.1 Podatki in uporabljen model

Avtorja sta analizirala stabilizacijski vpliv prisotnosti tujih bank na čezmejne bančne tokove in realno rast kreditiranja med globalno finančno krizo. Podatke o čezmejnih bančnih tokovih sta črpala iz podatkovne baze Banke za mednarodne poravnave »BIS International Locational Banking Statistics«, ki vsebuje podatke o četrtletnih, spremembam deviznih tečajev prilagojenih, spremembah terjatev mednarodnih bank do posameznih držav. Podatke o obsegu domačega kreditiranja privatnega sektorja pa sta dobila iz podatkovne baze Mednarodnega denarnega sklada »IMF International Financial Statistics«, ki sta jih nato deflacionala z indeksom cen življenjskih potrebščin iz istega vira. V primeru manjkajočih podatkov sta podatke o inflaciji črpala iz lokalnih virov. Na podlagi desezioniranih časovnih vrst sta nato izračunala mesečne stopnje rasti realnega kreditiranja.

Da bi ocenila velikost nestabilnosti bančnih tokov in rasti kreditiranja sta oblikovala spremenljivko $FALL$, ki predstavlja zmanjšanje vrednosti obeh opazovanih spremenljiv po propadu Lehman Brothers (v nadaljevanju LB) glede na vrednosti pred propadom te banke. V primeru čezmejnih bančnih tokov predstavlja $FALL_{flows}$ logaritem razlike med povprečnimi pritoki v državo i v štirih četrtletjih pred propadom LB (2007Q3 – 2008Q2) in povprečnimi pritoki v dveh četrtletjih po propadu LB (2008Q4 – 2009Q1), pri čemer je krizno obdobje izpuščeno. Pri realnem kreditiranju pa predstavlja $FALL_{credit}$ razliko med povprečno mesečno stopnjo rasti realnega kreditiranja privatnega sektorja v državi i v letu pred propadom LB (september 2007 – avgust 2008) in povprečno mesečno stopnjo rasti v šestih mesecih po propadu LB (oktober 2008 – marec 2009). Podobno je tudi v tem primeru sam krizni mesec izpuščen.

Za glavno pojasnjevalno spremenljivko sta izbrala delež sredstev tujih bank v celotnih sredstvih bančnega sektorja (FBAS). Poleg tega pa sta skladno z že omenjeno literaturo, ki dokazuje veliko cikličnost tokov kapitala in kreditiranja (npr. Aisen & Franken, 2010), definirala še dodatno pojasnjevalno spremenljivko SURGE. Ta v primeru čezmejnih bančnih tokov ($SURGE_{flows}$) predstavlja logaritem vsote četrletnih tokov v treh letih pred propadom LB (2005Q3 – 2008Q2), v primeru realnega kreditiranja privatnega sektorja pa povprečno mesečno stopnjo rasti v treh letih pred krizo (julij 2005 – junij 2008).

S pomočjo metode najmanjših kvadratov (OLS) sta nato ocenila sledeči presečni model:

$$FALL_i = \alpha * FBAS_i + \beta * SURGE_i + \gamma_k * X_{ik} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Z modelom sta ocenjevala vpliv tujih bank tako na čezmejne bančne tokove kot na realno kreditiranje privatnega sektorja, zato se FALL in SURGE nanašata v enem primeru na eno kategorijo, v drugem primeru pa na drugo.

Poleg zgoraj opisanih treh spremenljivk sta v model vključila še matriko X, ki vsebuje nekatere makroekonomske spremenljivke (kvaliteta institucij, de jure finančna odprtost, gospodarska rast izvoznih partnerjev v letu 2009, stanje tekočega računa v letu 2007, odstotna sprememba obrestne mere denarnega trga) in indikatorje zunanje in notranje ranljivosti (zunanji dolg glede na BDP, režim deviznega tečaja, mednarodne rezerve glede na zunanji dolg v letu 2007, odstotek zunanjih obveznosti v tuji valuti, razmerje med obsegom kreditov in depozitov v letu 2007).

Za ugotavljanje regionalnih in medskupinskih razlik sta uporabila nepravne spremenljivke.

2.2 Rezultati

Na podlagi modela (1) sta Vogelova in Winkler prišla do ugotovitve, da so imele države z večjo prisotnostjo tujih bank med krizo bolj stabilen vzorec čezmejnih bančnih tokov kot države z nizko udeležbo tujih bank v celotnih sredstvih bančnega sektorja. Povečanje prisotnosti tujih bank za eno odstotno točko je namreč povzročilo dvo odstotni padec pokriznega zmanjšanja čezmejnih bančnih pritokov. Regionalna primerjava pa je pokazala, da je ta stabilizacijski učinek prisoten samo v dveh preučevanih regijah, v Vzhodni Evropi in v Podsaharski Afriki.

Do drugačnih rezultatov sta prišla pri analizi realnega kreditiranja privatnega sektorja, saj nista našla dokazov, da bi prisotnost tujih bank prispevala k stabilnejšemu vzorcu pokrizne rasti kreditiranja. Medregijska primerjava pa je pokazala, da je zgolj v primeru Podsaharske

Afrike višji delež tujih bank v celotnih sredstvih bančnega sektorja vodil k manjšemu skrčenju obsega kreditiranja v obdobju po propadu LB.

Na podlagi tega sta zaključila, da večja prisotnost tujih bank v tej globalni finančni krizi ni pomagala državam omejiti vpliva mednarodnih šokov na domačo ponudbo kreditiranja. Vzrok za to bi po njunem mnenju lahko bil v globalnosti krize, ki se je pričela v razvitih gospodarstvih in je močno zamajala stabilnost matičnih bank, ki so prek svojih podružnic prisotne v nastajajočih tržnih gospodarstvih in državah v razvoju. Pozitivna vloga bank se bo torej še vedno lahko pokazala v naslednji krizi, ki ne bo tako globalna, ampak bo, kot je bilo bolj tipično za dosedanje krize, izvirala iz lokalnega okolja (Vogel & Winkler, 2010, str. 21).

3 EMPIRIČNA ANALIZA

Kot je bilo že uvodoma rečeno, je namen tega diplomskega dela aplikacija metodologije Vogelove in Winklerja (2010) na primeru evropskih držav. Poskusili bomo ugotoviti, kako je prisotnost tujih bank v Evropi vplivava na stabilnost čezmejnih bančnih tokov in realno kreditiranje zasebnega sektorja po propadu banke Lehman Brothers v septembru 2008. Poleg tega pa bomo poskušali še ugotoviti, kako se je med krizo spreminjala interakcija teh dveh spremenljivk.

3.1 Podatki

Vogelova in Winkler sta svojo analizo naredila na vzorcu 97 nastajajočih tržnih gospodarstev in držav v razvoju. Pri naši analizi pa smo se osredotočili na vzorec 33 evropskih držav, ki je sestavljen iz 27 držav Evropske unije in 6 držav Zahodnega Balkana. Za potrebe medregijske primerjave učinka tujega lastništva bank smo države razvrstili v 4 regije, kot prikazuje Tabela 1. Presečni datum, na podlagi katerega smo razvrstili države v posamezno regijo, je datum propada banke Lehman Brothers, to je 15. september 2008.

Evro območje po pričakovanjih sestavljajo države, ki so na presečni datum pripadale Evropski monetarni uniji. V skupino starih članic EU brez evra spadajo države, ki so bile članice EU pred letom 2004 in so ohranile lastno valuto. Nove članice EU so države, ki so se EU pridružile v letih 2004 in 2007 in ki na presečni datum niso uporabljale evra. Zahodni Balkan pa predstavljajo države bivše Jugoslavije (brez Slovenije) in Albanija.

Tabela 1: Seznam držav v vzorcu po regijah

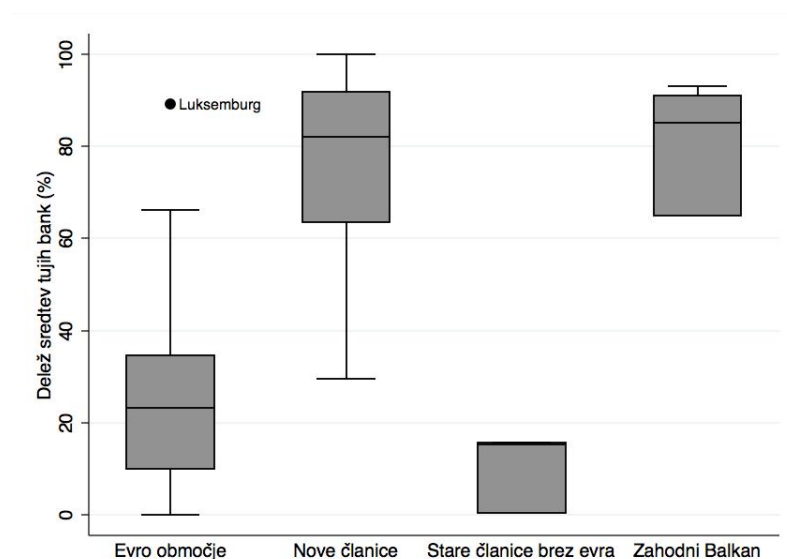
	Evro območje	Stare članice EU brez evra	Novе članice EU	Zahodni Balkan
1	Avstrija	Danska	Bolgarija	Albanija
2	Belgija	Švedska	Ciper	Bosna in Hercegovina
3	Finska	Združeno kraljestvo	Češka	Hrvaška
4	Francija		Estonija	Makedonija
5	Nemčija		Madžarska	Črna gora
6	Grčija		Latvija	Srbija
7	Irska		Litva	
8	Italija		Malta	
9	Luksemburg		Poljska	
10	Nizozemska		Romunija	
11	Portugalska		Slovaška	
12	Slovenija			
13	Španija			

V našem preučevanju bo osrednja pojasnjevalna spremenljivka delež sredstev tujih bank v celotnih sredstvih bančnega sektorja v državi (FBAS). Podatke o tem smo kot avtorja referenčne študije pridobili iz podatkovne serije, ki so jo ustvarili Claessens in ostali (2008) in ki so kot tuje banke definirali tiste, kjer je vsaj 50% kapitala v tuji lasti. Ker so bili v tem viru na voljo podatki zgolj za omejeno število držav, smo iz njih črpali podatke zgolj za države Zahodnega Balkana. Za članice Evropske unije pa smo podatke o deležu tujih bank izračunali s pomočjo podatkov, ki smo jih pridobili iz konsolidiranih bančnih statistik Evropske centralne banke. Delež sredstev tujih bank smo nato izračunali po sledeči enačbi:

$$FBAS_i = \frac{\text{sredstva podružnic v tuji lasti}}{\text{celotna sredstva kreditnih institucij}} \quad (2)$$

Na sledečem kvantilnem diagramu (Slika 1) imamo prikazane deleže sredstev tujih bank po posameznih regijah. Vidimo lahko, da so bile tuje banke najbolj prisotne v bančnih sektorjih držav Zahodnega Balkana in v novih članic EU. To je posledica prehoda v tržno gospodarstvo, ki se je zgodil v teh državah, in posledične privatizacije bančnega sektorja, v katero so bili povečini vključeni predvsem tuji kupci. Po drugi strani so bile države z najmanjšo penetracijo tujih bank stare članice EU, ki so ohranile lastno valuto, relativno majhen delež sredstev pa imajo tuje banke tudi v državah z evrom. Največja variabilnost je prisotna v evro območju, kjer ima najmanjši delež Nemčija, največjega pa Luksemburg, in v novih članicah EU, kjer so tuje banke najbolj prisotne v Estoniji, najmanj pa na Cipru.

Slika 1: Delež sredstev tujih bank po regijah



Opomba: Zgornji in spodnji rob okvirja predstavljata 75. in 25. centil, črta znotraj okvirja pa mediano. Konci ročajev predstavljajo 5. in 95. centil, pike pa osamelce.

Vir Prirejeno po Claessens et al., *Foreign Bank Presence in Developing Countries 1995 – 2006: Data and Trends*, 2008, str.47; ECB, *Consolidated Banking Data*, 2008.

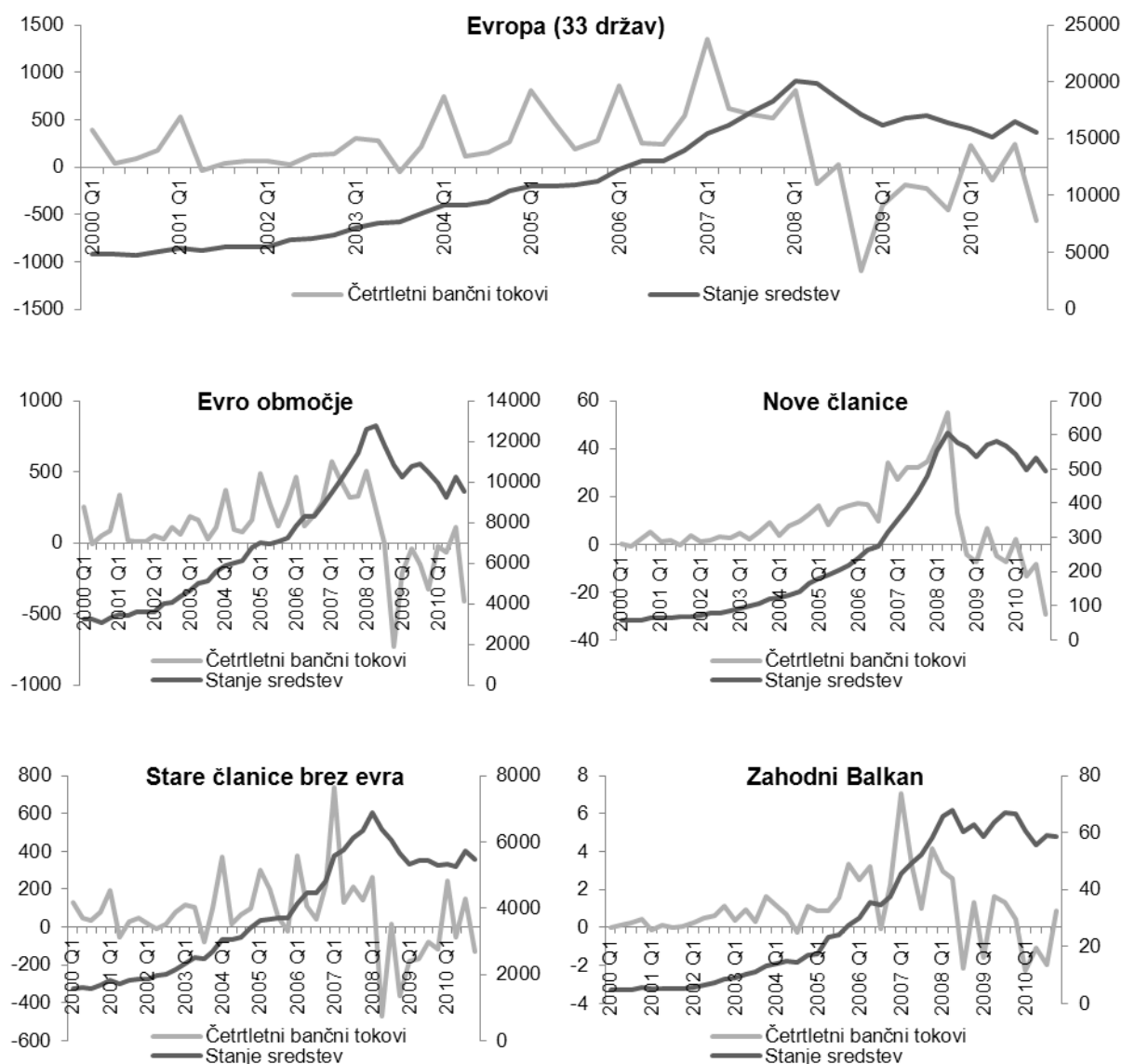
Podatke o čezmejnih bančnih tokovih smo tako kot avtorja pridobili iz podatkovne baze Banke za mednarodne poravnave »BIS International Locational Banking Statistics«. Ta v Tabeli 6A (External positions of reporting banks vis-a-vis all sectors, vis-a-vis individual countries) vsebuje tako četrtletne obsege sredstev poročajočih bank v posameznih državah kot tudi spremembe med posameznimi obdobji, ki so prilagojene spremembam deviznih tečajev. Trenutno Mednarodni banki za poravnave poročajo bančne institucije iz 42 držav, ker pa te države vključujejo vsa razvita gospodarstva in pomembnejše centre finančnih aktivnosti, je pokrita večina čezmejne mednarodne bančne aktivnosti (Vogel & Winkler, 2010, str. 10).

Obseg čezmejnih bančnih sredstev v Evropi (33 preučevanih držav) se je med prvim četrtletjem leta 2000 in prvim četrtletje leta 2008 povečal za 315% , z 4.845 milijard ameriških dolarjev na 20.096 milijard (Slika 2). Čezmejni bančni tokovi so se v tem obdobju sicer precej volatilno, a trendno povečevali. S stopnjevanjem težav na ameriškem hipotekarnem trgu pa se je v 2. četrtletju 2008 pričel obseg sredstev zmanjševati, po propadu banke Lehman Brother v septembru 2008 pa so bili zabeleženi tudi prvi večji odlivi sredstev, ki so se nadaljevali do začetka leta 2010.

Medregijska primerjava pokaže, da je bil v vseh preučevanih regijah dosežen največji obseg čezmejnih sredstev v prvem ali drugem četrtletju 2008, precej razlik med regijami pa obstaja v velikosti povečanja obsega sredstev pred tem. Najbolj izrazito povečanje je bilo na Zahodnem Balkanu (1375%) in v novih članicah EU (946%), manjše pa starih članicah brez evra (340%) in v območju evra (297%). Po propadu Lehman Brothersa so bili odlivi sredstev prisotni v vseh regijah, relativno največji pa so bili v evro območju in v starih članicah EU

brez evra. Odliivi so se v letu 2009 v starih članicah EU brez evra in na Zahodnem Balkanu povečini stabilizirali, medtem ko se je obseg celotnih sredstev v evro območju in v novih članicah EU trendno zniževal do konca leta 2010.

Slika 2: Čezmejni bančni tokovi in skupna čezmejna sredstva poročajočih bank v Evropi in po posameznih regijah, 2000 - 2010, milijarde USD



Opomba: Leva skala se nanaša na četrletne bančne tokove, desna pa na stanje sredstev.

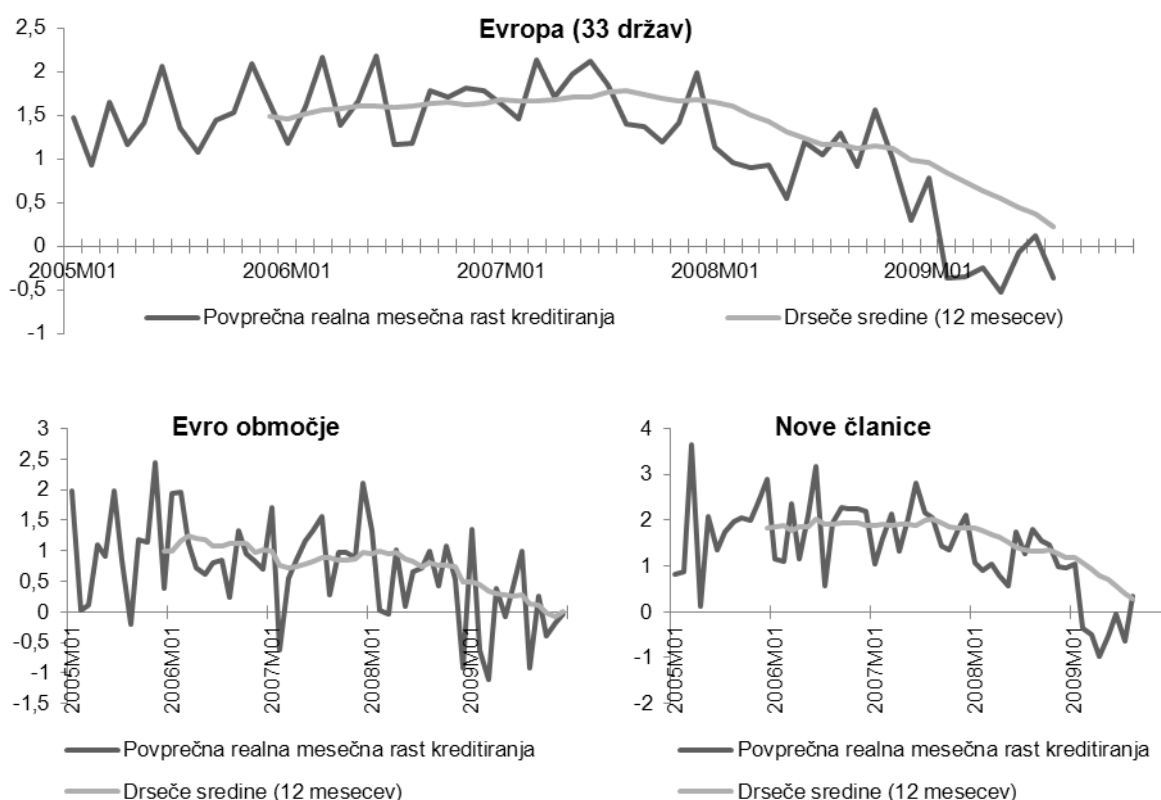
Vir: Prirejeno po Bank for International Settlements, *International Locational Banking Statistics*, 2010.

Nadaljnje smo pridobili podatke o obsegu domačega kreditiranja privatnega sektorja iz podatkovne baze Mednarodnega denarnega sklada »IMF International Financial Statistics«, ki smo jih nato deflacirali z indeksom cen življenjskih potrebščin iz podatkovne baze Eurostat. Ker Eurostat spremlja gibanje cen zgolj za Evropsko unijo in države kandidatke za članstvo, smo manjkajoče časovne vrste pridobili iz že prej omenjene podatkovne baze IFS. V primeru Bosne in Hercegovine v IFS niso bili na voljo mesečni indeksi cen oziroma indeksi s

stalno osnovo, zato smo podatke dopolnili še s pomočjo baze lokalnega statističnega urada. Iz tako deflaciranih časovnih vrst smo nato izračunali realne mesečne stopnje rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja.

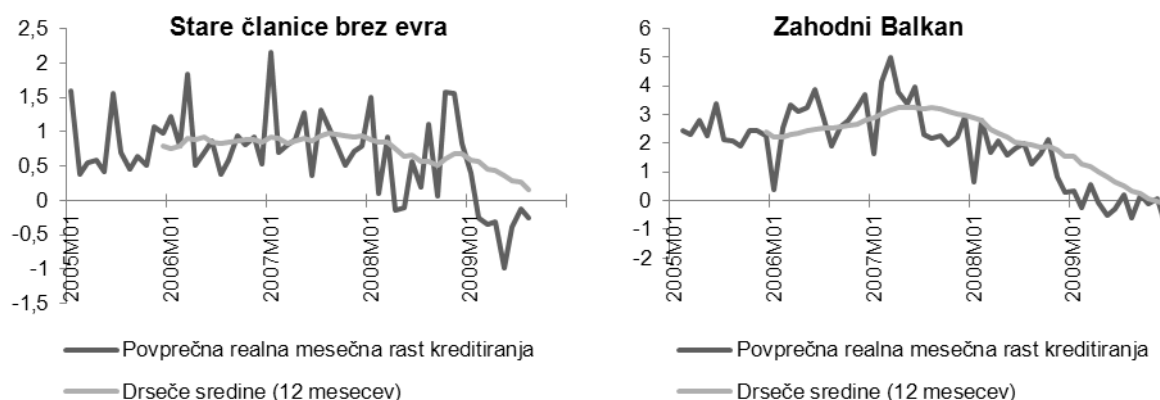
Realna rast kreditiranja privatnega sektorja je bila v Evropi po letu 2005 relativno stabilna, v drugi sredini leta 2007 pa se je pričel kazati trend upadanja, ki je postal še posebej izrazit po usodnem septembru 2008 (Slika 3). V februarju 2009 je rast prvič postala negativna. V medregijski primerjavi lahko vidimo, da so bile realne stopnje rasti kreditiranja pred krizo največje na Zahodnem Balkanu in v novih članicah EU, najnižje pa v evro območju in v starih članicah EU brez evra. Rast kreditiranja je proti koncu leta 2008 oziroma v začetku 2009 postala negativna v vseh proučevanih regijah, vendar pa so se proti koncu leta 2010 pričeli znaki obujanja kreditne aktivnosti v evro območju in novih članicah EU. Na Zahodnem Balkanu in v starih članicah EU brez evra pa je bila po zadnjih razpoložljivih podatkih realna rast kreditiranja konec leta 2009 še vedno negativna.

Slika 3: Povprečne realne mesečne stopnje rasti kreditiranja privatnega sektorja v Evropi in po posameznih regijah, 2005 - 2009, %



»se nadaljuje«

»nadaljevanje«



Opomba: Na grafikonih so prikazana netehtana povprečja.

Vir: Prirejeno po IMF International Financial Statistics, Claims on Private Sector, 2010; EUROSTAT, Harmonized Indexes of Consumer Prices – Monthly Data, 2010; Agencija za statistiko BiH, Consumer Price Index, 2010.

Po zgledu referenčne študije smo pri analizi uporabili še nekatere makroekonomske in strukturne spremenljivke, kot so rast izvoza v letu 2009, de jure finančna odprtost in relativni (% BDP) saldo tekočega računa v letu 2007.

Rast izvoza v letu 2009 predstavlja eksogeno spremenljivko ekonomske aktivnosti, saj jo lahko vzamemo kot približek indikatorja ekonomske aktivnosti v gospodarstvih, s katerimi ima proučevana država ekonomske odnose. Višja raven ekonomske aktivnosti v partnericah namreč spodbuja rast izvoza v proučevani državi in posledično rast ekonomske aktivnosti. S tako specifikacijo se izognemo problemu endogenosti. Podatke o rasti izvoza smo pridobili iz podatkovne baze Svetovne banke.

De jure finančna odprtost kaže odprtost kapitalnega računa države. Večja odprtost spodbuja pritoke kapitala in posledično rast kreditiranja, ki je spodbujena s tujim zadolževanjem (Vogel & Winkler, 2010, str. 12). Izhajajoč iz tega naj bi bile finančno bolj odprte države bolj dovzetne za zunanje šoke. Kot Vogelova in Winkler smo tudi mi uporabili indeks, ki sta ga razvila Chinn in Ito (2008).

Saldo tekočega računa v letu 2007 izražen v odstotkih bruto domačega proizvoda nam da informacijo o tem, ali je bila država v letu pred propadom Lehman Brothersa neto uvoznica ali neto izvoznica kapitala. Države s presežkom na tekočem računu oziroma manjšim primanjkljajem so namreč v manjši nevarnosti nenadnih velikih odlivov kapitala, saj njihova ekonomska aktivnost ni odvisna od zunanjega financiranja v neto smislu (Vogel & Winkler, 2010, str. 12). Podatki so iz podatkovne baze Mednarodnega denarnega sklada »World Economic Outlook Database«.

3.2 Ekonometrični modeli

Namen tega diplomskega dela je ugotoviti, kakšen je bil vpliv tujega lastništva bank na finančno stabilnost držav v globalni finančni krizi. To bomo storili s pomočjo ekonometrične analize presečnih podatkov čezmejnih bančnih tokov in realne rasti kreditiranja. Dodatno pa bomo izvedli še panelno analizo, kjer bomo poskušali ugotoviti, kako se je med krizo spreminjal odnos med rastjo čezmejnih bančnih sredstev v posamezni proučevani državi (kumulativa čezmejnih bančnih tokov) in rastjo kreditiranja. Prvi dve analizi se zgledujeta po modelu Vogelove in Winklerja (2010), tretja pa je rezultat avtorjevega raziskovanja. Vse izračune smo izvedli v programu Stata.

3.2.1 Presečni model čezmejnih bančnih tokov

S pomočjo metode najmanjših kvadratov bomo ocenili sledeči presečni model:

$$FALL_{FLOWS_i} = \alpha * FBAS_i + \beta * SURGE_{FLOWS_i} + \gamma_k * X_{ik} + u_i \quad (3)$$

FALL_{flows} je logaritem razlike med povprečnimi čezmejnimi bančnimi pritoki v državi *i* v štirih četrtletjih pred propadom banke Lehman Brothers (2007Q3 – 2008Q2) in povprečnimi čezmejnimi bančnimi pritoki v dveh četrtletjih po propadu banke Lehman Brothers (2008Q4 – 2009Q1), pri čemer je krizno četrtletje izpuščeno. Ker je vrednost spremenljivke v primeru dveh držav negativna, smo kot Vogelova in Winkler (2010) logaritmirali absolutno vrednost ter ji nato pripisali negativen predznak.

FBAS je delež sredstev tujih bank v celotnih sredstvih bančnega sektorja države *i*. Na podlagi literature, ki povečini dokazuje pozitiven vpliv tujega lastništva na finančno stabilnost, pričakujemo, da bo imela spremenljivka stabilizacijski učinek, torej da bo predznak negativen.

SURGE_{flows} je logaritem vsote četrtletnih čezmejnih bančnih tokov v treh letih pred propadom banke Lehman Brothers (2005Q3 – 2008Q3). Zaradi ciklične narave čezmejnih bančnih tokov pričakujemo, da bo velikost pritokov pred propadom LB pomembno pozitivno vplivala na velikost zmanjšanja pritokov (pozitiven predznak).

Matrika X vsebuje tri strukturno-makroekonomske spremenljivke za posamezno državo *i*: rast izvoza v letu 2009, de jure finančna odprtost in saldo tekočega računa v letu 2007 (% BDP). Pričakujemo, da bo višja rast izvoza vplivala stabilizacijsko (negativen predznak), večja de jure finančna odprtost destabilizacijsko (pozitiven predznak) in manjši primanjkljaj tekočega računa stabilizacijsko (negativen predznak).

Za potrebe medregijske primerjave smo v modelu uporabili tudi neprave spremenljivke.

3.2.2 Presečni model realne rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja

Tudi v tem primeru bomo s pomočjo metode najmanjših kvadratov ocenjevali sledeči presečni model:

$$FALL_{CREDIT_i} = \alpha * FBAS_i + \beta * SURGE_{CREDIT_i} + \gamma_k * X_{ik} + u_i \quad (4)$$

Vidimo lahko, da sta si modela v osnovi identična, tudi pričakovanja glede predznakov posameznih regresijskih koeficientov so enaka. Zato bomo v nadaljevanju pojasnili zgolj razlike v konstrukciji spremenljivke $FALL_{credit}$ in $SURGE_{credit}$.

$FALL_{credit}$ je razlika med povprečno realno mesečno stopnjo rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja v državi i v letu pred propadom LB (september 2007 – avgust 2008) in povprečno realno mesečno stopnjo rasti v letu po tem dogodku (oktober 2008 – september 2009), krizni mesec pa je izpuščen.

$SURGE_{credit}$ je povprečna realna mesečna stopnja rasti v državi i v treh letih pred krizo (julij 2005 – junij 2008).

3.2.3 Panelni model rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja

Zadnji model, ki ga bomo ocenjevali je panelni model (5), kar pomeni, da bomo pri analizi upoštevali tako presečne (po državah i) kot tudi časovne podatke (po četrtletjih t). Model bomo ocenjevali z *within* cenilko modela fiksnih učinkov, pri katerem velja, da a_i meri fiksne učinke, ki se razlikujejo zgolj med skupinami (državami), u_{it} pa predstavlja slučajno napako, ki se porazdeljuje normalno za vse i in t ter tako predstavlja vse zanemarjene učinke, ki se spreminjajo tako v času kot po enotah. (Greene, 2003, str. 287).

$$CREDIT_{it} = \alpha * ASSETS_{it} + \beta * ASSETS_FBAS_{it} + a_i + u_{it} \quad (5)$$

Ugotavljali bomo, kako se je rast domačega kreditiranja privatnega sektorja (CREDIT) spreminjala v odvisnosti od rasti obsega čezmejnih bančnih sredstev poročajočih bank v državi i (ASSETS) v obdobju med drugim četrtletjem 2006 in zadnjim četrtletjem 2009. Pričakujemo, da bo povečanje čezmejnih bančnih sredstev pozitivno vplivalo na rast domačega kreditiranja. Dodatno bomo poskušali ugotoviti, kako se je odnos med spremenljivkama spremenil po propadu banke Lehman Brothers, ali so bile prisotne regionalne razlike in kakšen je bil vpliv deleža sredstev tujih bank na interakcijo obeh spremenljivk (ASSETS_FBAS).

Da bi omilili vpliv kratkoročnih nihanj v stopnjah rasti smo za obe spremenljivki izračunali letne (štiri četrtletja) drseče sredine, posledično pa pri vsaki enoti opazovanja izgubili podatke za prva tri četrtletja.

Učinek propada banke Lehman Brothers kot tudi regionalne razlike bomo ugotavljali s pomočjo nepravilnih spremenljivk.

4 REZULTATI

Na podlagi presečne analize čezmejnih bančnih tokov smo ugotovili, da prisotnost tujih bank (FBAS) v Evropi kot celoti ni imela statistično značilnega vpliva na zmanjšanje čezmejnih pritokov bančnih sredstev po propadu banke Lehman Brothers ($FALL_{flows}$) (Tabela 2). V primeru najbolj preprostega modela (1) je rezultat sicer statistično značilen in nakazuje na stabilizacijski učinek, a je ta model preveč splošen, da bi lahko na njegovi podlagi postavljali resnejše zaključke. Nasprotno temu se pri preostalih modelih (2, 4-7) pojavlja pozitivna povezava, kar bi pomenilo, da so tuje banke vplivale destabilizacijsko, vendar pa tega ne moremo statistično potrditi. Taki rezultati so različni od naših pričakovanj, saj smo na podlagi dosedanjih empiričnih ugotovitev pričakovali, da bo prisotnost tujih bank imela stabilizacijski učinek.

Z vključitvijo spremenljivke $SURGE_FLOWS$ smo potrdili pričakovano veliko cikličnost čezmejnih bančnih tokov, saj so regresijski koeficienti pri vseh modelih značilni (2-8). Povečanje vsote čezmejnih bančnih tokov v treh letih pred krizo za 1% vodi ceteris paribus do 1,3 – 2,1% večjega upada bančnih tokov po propadu LB.

Nadaljnje smo z vključitvijo strukturno-makroekonomskih spremenljivk (4-7) ugotovili, da ima rast izvoza v letu 2009 ($EXPORT_GROWTH_2009$) značilen stabilizacijski vpliv na spremenljivko $FALL_{flows}$. Povečanje rasti izvoza v letu 2009 za eno odstotno točko ceteris paribus vodi do zmanjšanje upada čezmejnih bančnih tokov (po propadu LB) za 16 - 17%. Ta rezultat se sklada z našimi pričakovanji, saj višja rast izvoza pomeni manjši zunanji šok za državo in posledično manjši upad profitnih pričakovanj, kar vodi do manjšega zmanjšanja pritoka bančnih sredstev. Spremenljivki de jure finančna odprtost ($KAOPEN$) in saldo tekočega računa v letu 2007 ($CA2007$) nimata značilnega vpliva.

Medregionalna analiza, ki smo jo naredili s pomočjo uvedbe nepravilnih spremenljivk za regije in njihove interakcije s spremenljivko FBAS, pokaže določene razlike (3, 8). Vpliv tujih bank je pri državah evro območja in pri starih članicah EU brez evra še vedno neznačilen, pri državah Zahodnega Balkana in pri novih članicah EU pa kaže analiza na statistično značilen vpliv. Pri novih članicah EU je prisotnost tujih bank vplivala destabilizacijsko, saj povečanje penetracije tujih bank za eno odstotno točko ceteris paribus vodi do približno 9% večjega upada pritokov bančnih sredstev. Pri državah Zahodnega Balkana pa so tuje banke vplivale

stabilizacijsko, saj povečanje sredstev tujih banke za eno odstotno točko ceteris paribus vodi do 7% manjšega upada pritokov bančnih sredstev. Omembe vreden je tudi podatek, da model z vključenimi regionalnimi spremenljivkami pojasni zelo velik delež variabilnosti odvisne spremenljivke (95 – 96%).

Tabela 2: Rezultati presečnega modela čezmejnih bančnih tokov

Odvisna spremenljivka: FALL_FLOWS								
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
SURGE_FLOWS		1.472*** [0.371]	1.301*** [0.401]	1.755*** [0.345]	1.597*** [0.542]	1.490*** [0.419]	2.054*** [0.546]	1.828*** [0.491]
FBAS	-0.017* [0.009]	0.007 [0.010]		0.013 [0.009]	0.010 [0.012]	0.007 [0.010]	0.017 [0.011]	
EURO			-2.298 [2.161]					-6.453** [2.979]
OLD_NONEURO			-2.068 [2.276]					-5.936* [3.002]
NEW			-9.943*** [2.353]					-13.497*** [2.931]
BALKAN			3.292 [3.161]					7.484 [11.157]
FBAS_EURO			0.001 [0.012]					0.008 [0.016]
FBAS_OLDNONEURO			-0.026 [0.086]					-0.049 [0.093]
FBAS_NEW			0.093*** [0.016]					0.089*** [0.017]
FBAS_BALKAN			-0.072* [0.036]					-0.158 [0.123]
EXPORT_GROWTH_2009				-0.161*** [0.055]			-0.171** [0.063]	-0.089 [0.053]
KAOPEN					0.148 [0.413]		-0.169 [0.423]	-0.278 [0.345]
CA2007						-0.003 [0.032]	0.013 [0.041]	-0.026 [0.035]
Konstanta	4.432*** [0.591]	-3.662* [2.097]		-8.661*** [2.529]	-4.778* [2.693]	-3.766 [2.370]	-10.104*** [3.217]	
Št. opazovanj	33	33	33	33	30	33	30	30
R-kvadrat	0.094	0.406	0.951	0.542	0.411	0.406	0.559	0.959

Opomba: Tri zvezdice označujejo statistično značilnost regresijskega koeficienta pri 1% stopnji tveganja, dve pri 5% stopnji, ena pa pri 10% stopnji. Oglati oklepaji vsebujejo standardne napake.

Analiza realne rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja je dala podobne rezultate.ocene regresijskih koeficientov pri spremenljivki FBAS so spet pri vseh modelih, z izjemo prvega, ki je nereprezentativen, statistično neznačilni. Iz tega lahko sklepamo, da prisotnost tujih banke v Evropi kot celoti ni imela značilnega vpliva na višino upada rasti kreditne aktivnosti po propadu banke Lehman Brothers, torej tuje banke niso vplivale ne stabilizacijsko ne destabilizacijsko. Taki rezultati ponovno niso enaki našim pričakovanjem, saj smo pričakovali stabilizacijski vpliv prisotnosti tujih bank.

Rezultati kažejo (podobno kot pri bančnih tokovih) na veliko cikličnost kreditne aktivnosti v Evropi. Povečanje povprečne realne mesečne stopnje rasti domačega kreditiranja privatnega

sektorja v treh letih pred propadom banke LB za 1 odstotno točko vodi ceteris paribus do za 0,8 – 1 odstotno točko večjega zmanjšanja stopnje rasti po propadu LB.

Nadaljnje, uvedba strukturno-makroekonomskih spremenljivk pripelje do sledečih zaključkov: večji presežek tekočega računa vodi do večjega upada rasti kreditne aktivnosti (6), večja finančna odprtost pa prav tako (8). Prva ugotovitev je precej nelogična in neskladna z našimi pričakovanji, saj bi morale države z večjim suficitom zaradi svoje manjše zunanje odvisnosti imeti bolj stabilen vzorec rasti kreditiranja, ne pa obratno. Druga ugotovitev pa je skladna s pričakovanji, saj večja finančna odprtost pomeni večjo ranljivost države za zunanje šoke. Vendar pa je vprašljiva pojasnjevalna moč obeh ocen, saj sta oceni regresijskih koeficientov pri obeh spremenljivkah značilni zgolj v enem modelu od treh, v katerih sta vključeni.

Medregionalna primerjava pripelje do zelo skromnih zaključkov, saj so ocene vseh interakcijskih regresijskih koeficientov z izjemo ene neznačilne. Značilen učinek se kaže samo v primeru evro območja (3), kjer povečanje penetracije tujih bank za eno odstotno točko vodi ceteris paribus do 0,012 odstotne točke večjega upada rasti kreditiranja po propadu LB. Vendar pa velja omeniti, da je ocena regresijskega koeficienta statistično značilna samo v enem modelu izmed dveh in še v tem primeru z relativno nizko stopnjo zaupanja. Torej tuje banke v nobeni izmed proučevanih regij niso imele pomembnejšega vpliva na vzorec rasti kreditiranja po propadu banke Lehman Brothers.

Tabela 3: Rezultati presečnega modela realne rasti domačega kreditiranja privatnega sektorja

Odvisna spremenljivka: FALL_CREDIT								
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
SURGE_CREDIT		0.873*** [0.106]	0.974*** [0.118]	0.873*** [0.108]	0.842*** [0.128]	1.097*** [0.126]	0.945*** [0.160]	1.024*** [0.177]
FBAS	0.013** [0.005]	-0.001 [0.003]		-0.001 [0.004]	-0.001 [0.003]	-0.001 [0.003]	-0.001 [0.003]	
EURO			-0.539** [0.235]					-1.018 [0.613]
OLD_NONEURO			-0.560 [0.553]					-1.623* [0.859]
NEW			0.045 [0.664]					-0.431 [0.702]
BALKAN			-1.882 [1.739]					2.477 [4.551]
FBAS_EURO			0.012* [0.006]					-0.003 [0.007]
FBAS_OLDNONEURO			0.020 [0.043]					0.038 [0.037]

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
FBAS_NEW			-0.008					-0.008
			[0.008]					[0.007]
FBAS_BALKAN			0.013					-0.037
			[0.020]					[0.049]
EXPORT_GROWTH_2009				0.003			-0.008	-0.006
				[0.023]			[0.017]	[0.021]
KAOPEN					0.098		0.143	0.269*
					[0.097]		[0.110]	[0.151]
CA2007						0.036**	0.015	0.026
						[0.013]	[0.014]	[0.017]
Konstanta	0.300	-0.223		-0.163	-0.407	-0.326*	-0.744	
	[0.331]	[0.197]		[0.529]	[0.313]	[0.182]	[0.488]	
Št. opazovanj	33	33	33	33	30	33	30	30
R-kvadrat	0.173	0.746	0.908	0.747	0.719	0.799	0.734	0.910

Opomba: Tri zvezdice označujejo statistično značilnost regresijskega koeficienta pri 1% stopnji tveganja, dve pri 5% stopnji, ena pa pri 10% stopnji. Oglati oklepaji vsebujejo standardne napake.

Pri zadnjem modelu smo vpliv prisotnosti tujih bank na rast kreditiranja privatnega sektorja ocenjevali s pomočjo panelne analize (Tabela 4). Pri tem smo izhajali iz domneve, da je rast domačega kreditiranja privatnega sektorja odvisna od rasti čezmejnih sredstev poročajočih bank v domači državi (prilivov čezmejnih bančnih sredstev v državo). To so naši modeli tudi potrdili, saj povečanje rasti čezmejnih sredstev poročajočih bank (GROWTH_ASSETS) za eno odstotno točko ceteris paribus vodi k zvišanju rasti kreditiranja privatnega sektorja za 0,11– 0,47 odstotne točke.

S propadom banke Lehman Brothers se ta vpliv zmanjša (G_ASSETS_POSTLEHMAN) in sicer eno odstotno točko veliko povečanje sredstev ceteris paribus vodi do 0,21 – 0,56 odstotne točke manjšega povečanja rasti kreditiranja kot pred propadom LB. To ni toliko posledica zaostritve kreditne aktivnosti zaradi nastale negotovosti, ampak je posledica nenadnega zmanjšanja obsega čezmejnih sredstev v večini držav, kar lahko vidimo v Prilogi 3. Zmanjšanju obsega čezmejnih bančnih sredstev ni takoj sledilo zmanjšanje kreditne aktivnosti in posledično se je zmanjšala korelacija med spremenljivkama.

Vpliv tujih bank smo ugotavljali z interakcijo dežela sredstev tujih bank (FBAS) in rasti čezmejnih sredstev (GROWTH_ASSETS). Analiza da zgolj v dveh primerih statistično značilno oceno koeficienta, ki pa kaže na relativno majhen vpliv tujih bank na rast kreditiranja. Pri dani stopnji rasti čezmejnih bančnih sredstev povečanje sredstev tujih bank v državi (G_ASSETS_FBAS) vodi ceteris paribus do zmanjšanja stopnje rasti kreditiranja privatnega sektorja za 0,002 - 0,003 odstotne točke. S propadom banke LB se je ta vpliv nekoliko spremenil in sicer po novem povečanje sredstev tujih bank pri dani stopnji rasti čezmejnih sredstev (G_ASSETS_FBAS_POSTLEHMAN) vodi ceteris paribus do 0,004 odstotne točke večjega povečanja stopnje rasti kreditiranja privatnega sektorja glede na raven pred propadom LB. To pomeni, da je prisotnost tujih bank povečala odzivnost kreditiranja na

čezmejne tokove bančnih sredstev, saj, na primer, višja penetracija tujih bank pri določeni negativni rasti čezmejnih bančnih sredstev vodi po večjega zmanjšanja rasti kreditiranja kot v državi z manjšo penetracijo. Vendar pa velja tudi obratno, saj večji delež tujih bank v primeru pozitivne rasti čezmejnih bančnih sredstev vodi k večji rasti kreditiranja kot pri nižjem deležu. Ker pa je to le sprememba glede na raven pred propadom banke Lehman Brothers, smo želeli ugotoviti, kolikšen je skupen vpliv prisotnosti tujih bank po propadu LB. Zato smo testirali domnevo $G_ASSETS_FBAS + G_ASSETS_FBAS_POSTLEHMAN = 0$ in dobili vrednost F-testa 0,09, s pripadajočo stopnjo zaupanja 0,77. Na podlagi testa ne moremo zavrnila ničelne domneve in torej lahko zaključimo, da prisotnost tujih bank po propadu LB skupno ni imela statistično značilnega vpliva na rast kreditiranja.

Opaziti je mogoče tudi nekaj regionalnih razlik. V primeru držav Zahodnega Balkana je rast kreditiranja bolj odzivna na rast čezmejnih bančnih sredstev (G_ASSETS_BALKAN), saj povečanje teh za eno odstotno točko vodi ceteris paribus do 0,13 – 0,22 odstotne točke večje rasti kreditiranja kot v državah evro območja, ki so osnova primerjave. To bi lahko pojasnili s tem, da so banke na Zahodnem Balkanu pri svojem kreditiranju bolj odvisne od čezmejnih bančnih virov in se morajo posledično bolj odzivati na spremembe le-teh. Podoben, a manjši učinek je prisoten tudi v novih članicah EU, medtem ko je ta v primeru starih članic EU brez evra ravno nasproten. Rast kreditiranja je pri teh državah manj odvisna od rasti čezmejnih bančnih sredstev kot pri državah evro območja.

Tabela 4: Rezultati panelnega modela domačega kreditiranja privatnega sektorja

Odvisna spremenljivka: GROWTH_CREDIT								
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
GROWTH_ASSETS	0.108*** [0.012]	0.384*** [0.023]	0.264*** [0.037]	0.268*** [0.062]	0.395*** [0.056]	0.473*** [0.063]	0.346*** [0.070]	0.420*** [0.076]
POST_LEHMAN		0.066 [0.318]		-0.650 [0.426]	0.093 [0.341]	0.117 [0.339]	-0.633 [0.424]	-0.573 [0.422]
G_ASSETS_POSTLEHMAN		-0.290*** [0.042]		-0.208*** [0.054]	-0.292*** [0.044]	-0.560*** [0.115]	-0.210*** [0.054]	-0.453*** [0.119]
G_ASSETS_FBAS					-0.000 [0.001]	-0.001 [0.001]	-0.002** [0.001]	-0.003*** [0.001]
G_ASSETS_FBAS_POSTLEHMAN						0.004** [0.002]		0.004** [0.002]
G_ASSETS_OLDNONEURO			-0.100 [0.088]	-0.107 [0.085]			-0.157* [0.087]	-0.157* [0.086]
G_ASSETS_NEW			0.075* [0.046]	0.063 [0.049]			0.177*** [0.068]	0.161** [0.068]
G_ASSETS_WBALKAN			0.166*** [0.044]	0.125** [0.060]			0.217*** [0.071]	0.202*** [0.071]
Konstanta	-0.335*** [0.097]	1.777*** [0.271]	2.005*** [0.142]	2.361*** [0.357]	1.755*** [0.289]	1.619*** [0.292]	2.330*** [0.355]	2.179*** [0.359]
Št. opazovanj	363	396	396	396	396	396	396	396
R-kvadrat	0.913	0.639	0.616	0.646	0.639	0.645	0.652	0.657
Št. držav	33	33	33	33	33	33	33	33

Opomba: Tri zvezdice označujejo statistično značilnost regresijskega koeficienta pri 1% stopnji tveganja, dve pri 5% stopnji, ena pa pri 10% stopnji. Oglati oklepaji vsebujejo standardne napake.

SKLEP

Pomen tujih bank se je v preteklih desetletjih v veliko državah zelo povečal, še posebej pa to velja za države v razvoju in za posttranzicijske države. S tem pa se je povečal tudi pomen argumentov, ki govorijo v prid ali pa proti prisotnosti tujih bank v nacionalnih bančnih sistemih. Zagovorniki trdijo, da tuje banke izboljšujejo učinkovitost bančnega sistema in povečujejo njegovo stabilnost. Po drugi strani nasprotniki povezujejo prisotnost tujih bank z oslabitvijo domačih bank, z večjo ranljivostjo države za prenos zunanjih šokov in z večjo finančno nestabilnostjo.

Veljavnost teh trditev so empirično testirali številni avtorji in prišli povečini do zaključkov, ki kažejo v smeri pozitivnih učinkov tujih bank na domače bančne sisteme. Prisotnost tujih bank naj bi pozitivno vplivala na učinkovitost bančnega sistema in na finančno stabilnost, čeprav nekateri rezultati kažejo tudi v drugi smeri. Pri tem igrajo veliko vlogo notranji trgi kapitala, ki se formirajo znotraj velikih mednarodnih bančnih skupin. Ti omogočajo tujim bankam, da v času zaostrenih likvidnostnih razmer v domači državi črpajo sredstva od preostalih povezanih bank ter s tem stabilizacijsko vplivajo na domačo državo. Vendar pa se lahko zgodi ravno obratno, da tuje banke ob povečani nestabilnosti preko notranjih trgov kapitala zmanjšajo svojo aktivnost v prizadeti državi. V primeru šoka v državi matične banke pa lahko notranji trgi kapitala prispevajo k prenosu finančnega šoka v domačo državo.

Globalna finančna kriza je ponudila novo priložnost za ugotavljanje vpliva prisotnosti tujih bank na finančno stabilnost domačih držav. Prve empirične ugotovitve so sicer mešane, a povečini kažejo na pozitiven ali pa vsaj nevtralen učinek prisotnosti tujih bank. Tuje lastništvo bank naj bi tako v tej krizi predstavljalo vsaj delno zaščito pred hitrim zmanjšanjem čezmejnih bančnih tokov, vendar pa samo po sebi ni pozitivno vplivalo na skrčenje obsega kreditiranja. Do takih zaključkov sta prišla tudi Vogelova in Winkler (2010), ki sta se ukvarjala s proučevanjem vpliva prisotnosti tujih bank na velikost upada čezmejnih bančnih tokov in rasti kreditiranja po propadu banke Lehman Brothers. Ugotovila sta, da so tuje banke pozitivno vplivale na stabilizacijo čezmejnih bančnih tokov, pri rasti kreditiranja pa nista našla statistično značilnega vpliva.

Na podlagi metodologije zgoraj naštetih avtorjev smo tudi sami naredili analizo učinka prisotnosti tujih bank na finančno stabilnost evropskih držav po propadu banke Lehman Brothers. Ugotovili smo, da prisotnost tujih bank v Evropi kot celoti ni statistično značilno vplivala na velikost zmanjšanja čezmejnih bančnih pritokov ter na zmanjšanje rasti kreditiranja po propadu banke Lehman Brothers. Obstaja sicer nekaj regionalnih razlik, saj je prisotnost tujih bank v Vzhodni Evropi delovala destabilizacijsko na čezmejne bančne tokove, kar pa se ni prelevilo tudi v destabilizacijski učinek na rast kreditiranja. V državah Zahodnega Balkana je bilo tuje lastništvo povezano s stabilizacijski učinkom na čezmejne bančne tokove, medtem ko učinek na rast kreditiranja ni bil statistično značilen. Višji delež sredstev tujih bank je bil destabilizacijsko povezan s kreditno aktivnostjo samo v primeru držav evro

območja, a spet s precej nizko stopnjo značilnosti. Pri vseh regijah smo odkrili veliko cikličnost tako pritokov čezmejnih bančnih sredstev kot tudi rasti kreditiranja, saj so države z največjimi pritoki doživele tudi največje odtoke in države z najvišjimi rastmi kreditiranja pred krizo so doživele največja zmanjšanja rasti.

S pomočjo panelnega modela, kjer smo proučevali vpliv prisotnosti tujih bank na interakcijo rasti čezmejnih sredstev poročajočih bank in rasti kreditiranja privatnega sektorja smo prišli do zaključka, da tuje banke po propadu banke Lehman Brothers niso delovale ne stabilizacijsko ne destabilizacijsko na rast kreditiranja. To se tudi sklada z ugotovitvami naših predhodnih modelov. Na tej podlagi lahko zaključimo, da nismo našli dokazov, ki bi kazali v prid trditvi, da prisotnost tujih bank deluje destabilizacijsko ali pa stabilizacijsko na rast kreditiranja.

LITERATURA IN VIRI

1. Agencija za statistiko BiH (2011). *Consumer Price Index*. Najdeno 3. maja 2011 na spletnem naslovu: www.bhas.ba
2. Aisen, A. & Franken, M. (2010). *Bank Credit During the 2008 Financial Crisis: A Cross-Country Comparison* (IMF Working Paper WP/10/47). Washington: IMF.
3. Bank for International Settlements (2011). *External positions of reporting banks vis-a-vis all sectors, vis-a-vis individual countries*. Najdeno 3. maja 2011 na spletnem naslovu: <http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>
4. Bank for International Settlements. (2002). *Determinants of international bank lending to emerging market countries* (BIS Working Paper 112). Basel: BIS.
5. Bitzenis, A. (2004). Why Foreign Banks Are Entering Transition Economies: The Case of Bulgaria. *Global Business & Economics Review Journal*, 6(1), 107-133.
6. Cetorelli, N. & Goldberg, L. S. (2009). *Global banks and international shock transmission: evidence from the crisis*. New York: Federal Reserve Bank of New York.
7. Chinn, M. & Ito, H. (2008). A New Measure of Financial Openness. *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, 10(3), 309-322.
8. Claessens, S., Demirguc-Kunt, A. & Huizinga, H. (2001). How Does Foreign Entry Affect Domestic Banking Market?. *Journal of Banking & Finance*, 25, 891-911.
9. Claessens, S., Van Horen, N., Gurcanlar, T. & Mercado, J. (2008). Foreign Bank Presence in Developing Countries 1995-2006: Data and Trends. Najdeno 3. maja 2011 na spletnem naslovu: <http://ssrn.com/abstract=1107295>
10. Crystal, J. S., Dages, B. G. & Goldberg, L. S. (2002). Has Foreign Bank Entry Led to Sounder Banks in Latin America?. *Current Issues in Economics and Finance, Federal Reserve Bank of New York*, 8(1), 1-6.
11. De Haas, R. & Van Lelyveld, I. (2002). *Foreign Bank Penetration and Private Sector Credit in Central and Eastern Europe* (DNB Staff Reports 91). Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
12. De Haas, R. & Van Lelyveld, I. (2003). *Foreign Banks and Credit Stability in Central and Eastern Europe: A Panel Data Analysis* (DNB Staff Reports 109/2003). Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
13. European Central Bank (2008). *Consolidated banking data*. Najdeno 3. maja 2011 na spletnem naslovu: <http://www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html>

14. Eurostat (2011). *Harmonized Indices of Consumer Prices – Monthly Data*. Najdeno 3. maja 2011 na spletnem naslovu:
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_mmor&lang=en
15. Galindo, A. J., Izquierdo, A. & Rojas-Suarez, L. (2010). *Financial Integration and Foreign Banks in Latin America. How Do They Impact the Transmission of External Financial Shocks?* (Working Paper Series No. IDB-WP-116). Washington: Inter-American Development Bank.
16. Goldberg, L. S., Dages, B. G. & Kinney, D. (2000). *Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina* (NBER Working Paper 7714). Cambridge: National Bureau of Economic Research.
17. Greene, W. H. (2003). *Econometric Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
18. IMF. (2000). *International Capital Markets. Developments, Prospects, and Key Policy Issues*. Washington: IMF.
19. International Monetary Fund (2011). *Current account balance – Percent of GDP*. Najdeno 3. maja 2011 na spletnem naslovu: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/>
20. International Monetary Fund. (2011). *Claims on Private Sector (IFS line 22d)*. Najdeno 3. maja 2011 v podatkovni bazi Datastream.
21. International Monetary Fund. (2011). *Consumer Price Index (IFS line 64)*. Najdeno 3. maja 2011 v podatkovni bazi Datastream.
22. Jeon, Y., Miller, S. M. & Natke, P. A. (2003). *Do Foreign Bank Operations Provide A Stabilizing Influence in Korea?* (Department of Economics Working Paper 2004-21R). Mansfield: University of Connecticut.
23. Levine, R. (1996). Foreign Banks, Financial Development, and Economic Growth. V C. E., Barfield. (ur.), *International Financial Markets* (224-255). Washington, D.C.: AEI Press.
24. Mathieson, D. J. & Roldos, J. (2001). The Role of Foreign Banks in Emerging Markets. V R. E., Litan, P., Masson & M., Pomerleano (ur.), *Open Doors. Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries* (str. 15-55). Washington: The Brookings Institution.
25. Mihaljek, D. (2009). The spread of the financial crisis to central and eastern Europe: evidence from the BIS data. Najdeno 30. junija 2011 na spletnem naslovu:
http://oldweb.zsem.hr/index2.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=275&Itemid=213
26. Naaborg, I. (2007). *Foreign Bank Entry and Performance with a focus on Central and Eastern Europe*. Groningen: University of Groningen.

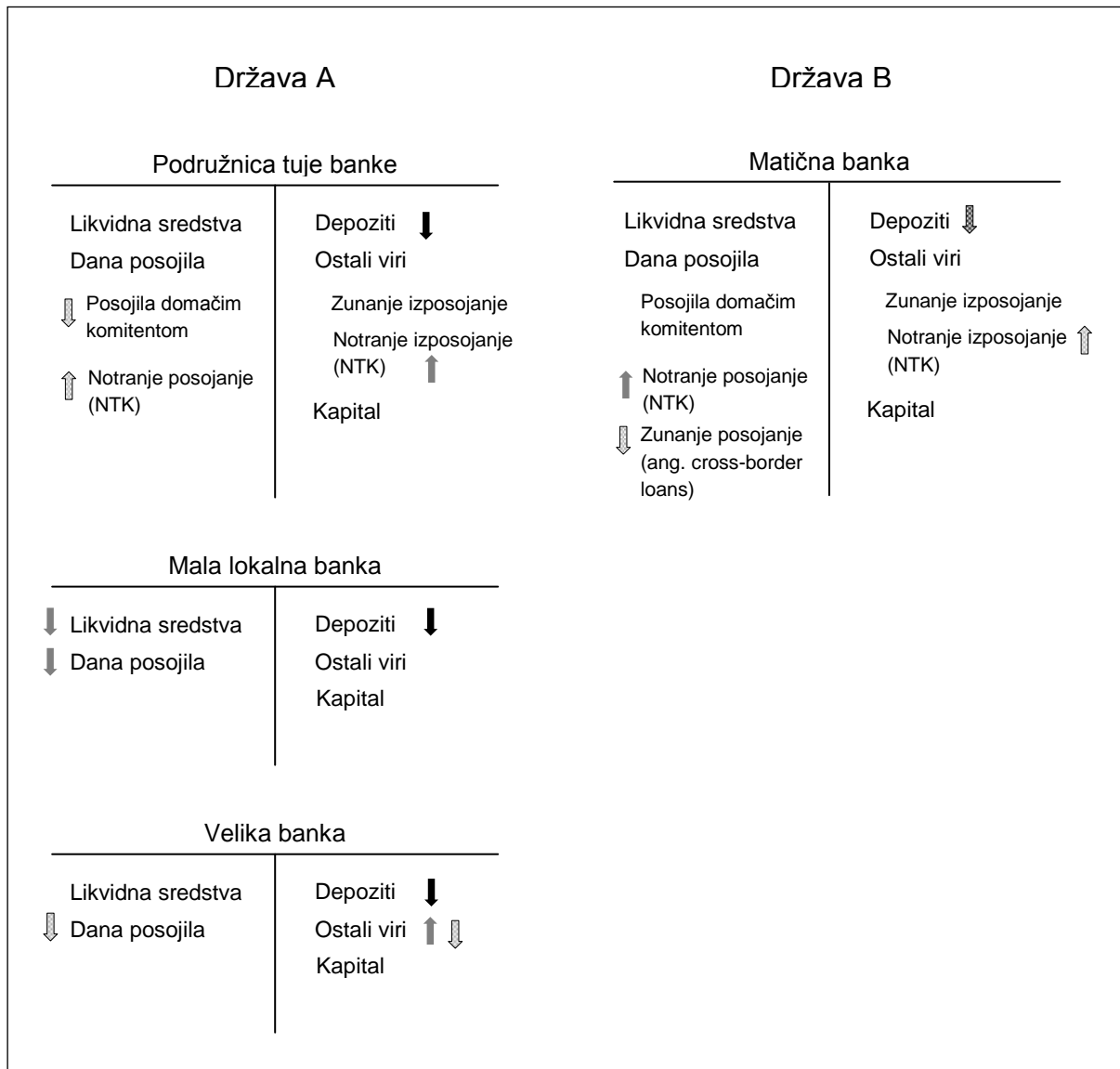
27. Navaretti, G. B., Calzolari, G., Pozzolo, A. F. & Levi, M. (2010). Multinational banking in Europe – financial stability and regulatory implications: lessons from the financial crisis. *Economic Policy*, 25, 705-753.
28. Peek, J. & Rosengren, E. S. (2000a). Implications of the Globalization of the Banking Sector: The Latin American Experience. *New England Economic Review*, 87, 495-505.
29. Peek, J. & Rosengren, E. S. (2000b) Implications of the Globalization of the Banking Sector: The Latin American Experience. *Building an Infrastructure for Financial Stability*. Boston: Federal Reserve Bank of Boston.
30. Vogel, U. & Winkler, A. (2010). *Foreign banks and financial stability in emerging markets: evidence from the global financial crisis*. (FS Working Paper Series 149). Frankfurt: Frankfurt School of Finance and Management.
31. World Bank (2011). *Exports of goods and services*. Najdeno 3. maja na spletnem naslovu: <http://databank.worldbank.org>
32. World Bank. (2008). *Global Development Finance. The Role of International Banking*. Washington: World Bank.
33. World Bank. (2009). *Global Development Finance. Charting a Global Recovery*. Washington: World Bank.
34. Yeyati, E. L. & Micco, A. (2003). *Concentration and Foreign Penetration in Latin American Banking Sectors: Impact on Competition and Risk* (IDB Working Paper 499). Washington: Inter-American Development Bank.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Bilance bank in odzivi na zunanji šok	1
Priloga 2: Opisne statistike.....	2
Priloga 3: Korelacijska matrika.....	3
Priloga 4: Rast domačega kreditiranja privatnega sektorja in rast čezmejnih bančnih sredstev poročajočih bank po državah, letne drseče sredine, %	4

Priloga 1: Bilance bank in odzivi na zunanji šok



Vir: Prirejeno po N. Cetorelli & L.S. Goldberg, *Global Banks and International Shock Transmission: Evidence from The Crisis, 2009*, str. 8.

Priloga 2: Opisne statistike

VSA OPAZOVANJA

Spremenljivka	Št. Opazovanj	Povprečje	St. odklon	Min	Max
SURGE_CREDIT	33	1,49	1,11	-0,07	5,86
FALL_CRDIT	33	1,01	1,09	-0,07	4,94
SURGE_FLOWS	33	4,63	0,90	2,46	6,20
FALL_FLOWS	33	3,53	1,87	-3,89	5,41
FBAS	33	52,94	33,79	0,00	100,00
CA2007	33	-6,47	9,84	-37,04	9,46
KAOPEN	30	2,09	0,89	-1,15	2,48
EXPORT_GROWTH_2009	33	-21,06	4,46	-29,68	-8,66

EVRO OBMOČJE

Spremenljivka	Št. Opazovanj	Povprečje	St. odklon	Min	Max
SURGE_CREDIT	13	0,91	0,58	-0,07	2,11
FALL_CRDIT	13	0,71	0,91	-0,07	3,49
SURGE_FLOWS	13	5,27	0,51	4,25	5,84
FALL_FLOWS	13	4,59	0,53	3,41	5,21
FBAS	13	29,70	25,99	0,00	89,20
CA2007	13	-1,08	7,19	-13,89	9,46
KAOPEN	12	2,46	0,08	2,21	2,48
EXPORT_GROWTH_2009	13	-20,67	4,91	-29,68	-8,66

NOVE ČLANICE EU

Spremenljivka	Št. Opazovanj	Povprečje	St. odklon	Min	Max
SURGE_CREDIT	11	1,77	0,74	0,72	3,22
FALL_CRDIT	11	1,16	0,86	0,11	2,91
SURGE_FLOWS	11	4,40	0,28	4,03	4,86
FALL_FLOWS	11	2,93	2,29	-3,89	4,22
FBAS	11	76,84	20,29	29,52	100,00
CA2007	11	-10,73	7,22	-23,34	-2,50
KAOPEN	11	2,14	0,75	0,10	2,48
EXPORT_GROWTH_2009	11	-21,12	3,66	-29,06	-15,62

STARE ČLANICE EU BREZ EVRA

Spremenljivka	Št. Opazovanj	Povprečje	St. odklon	Min	Max
SURGE_CREDIT	3	0,79	0,07	0,72	0,85
FALL_CRDIT	3	0,42	0,29	0,15	0,73
SURGE_FLOWS	3	5,43	0,67	5,01	6,20
FALL_FLOWS	3	4,72	0,60	4,31	5,41
FBAS	3	10,52	8,64	0,54	15,72
CA2007	3	1,51	6,64	-4,91	8,34
KAOPEN	3	2,48	0,00	2,48	2,48
EXPORT_GROWTH_2009	3	-22,27	1,55	-24,04	-21,19

»se nadaljuje«

»nadaljevanje«

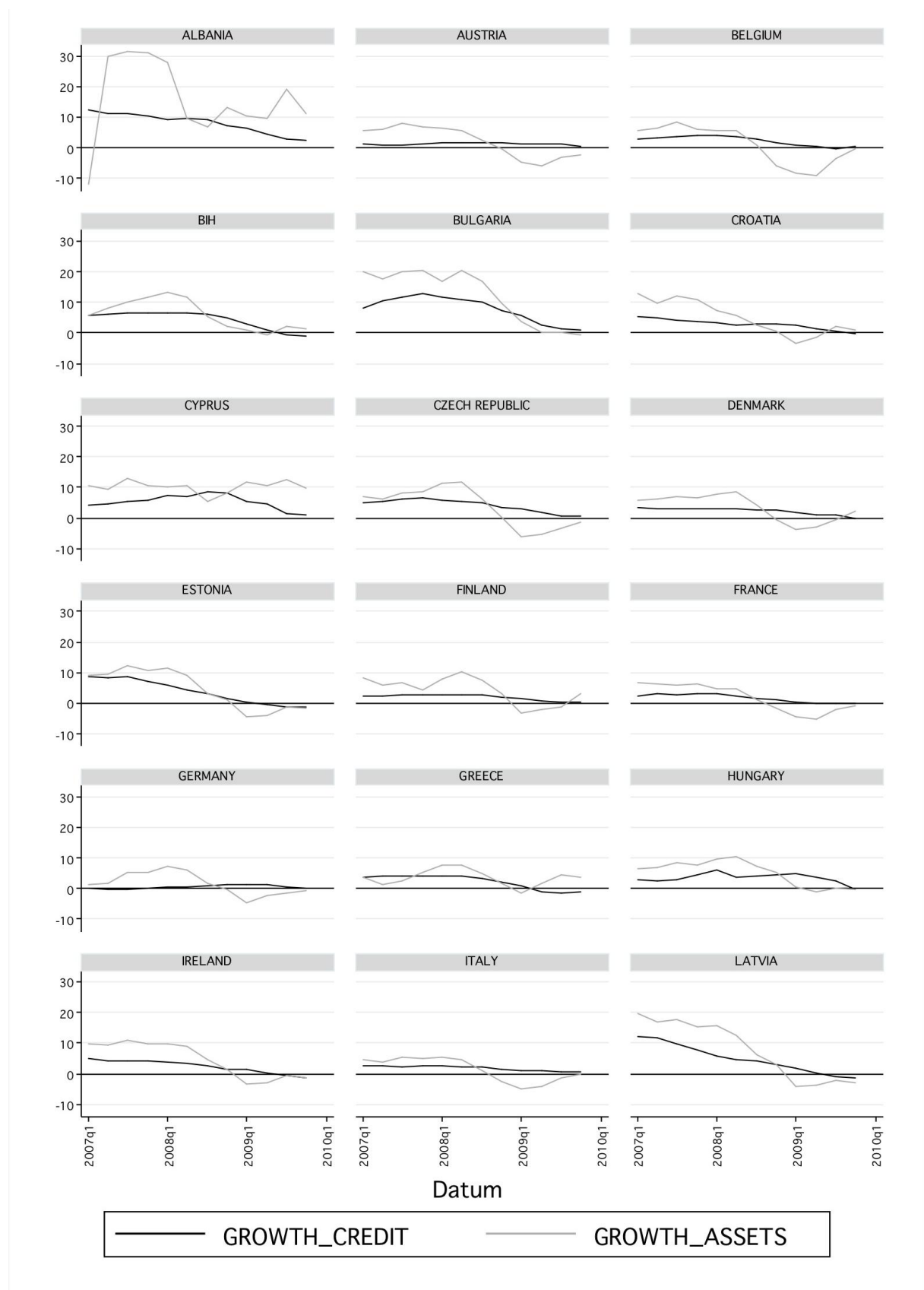
ZAHODNI BALKAN

Spremenljivka	Št. Opazovanj	Povprečje	St. odklon	Min	Max
SURGE_CREDIT	6	2,59	1,77	1,09	5,86
FALL_CRDIT	6	1,69	1,77	0,05	4,94
SURGE_FLOWS	6	3,28	0,68	2,46	4,31
FALL_FLOWS	6	1,76	1,67	-1,41	3,14
FBAS	6	80,67	12,94	65,00	93,00
CA2007	6	-14,34	12,07	-37,04	-2,69
KAOPEN	4	0,58	1,44	-1,15	2,21
EXPORT_GROWTH_2009	6	-21,18	6,36	-28,79	-9,80

Priloga 3: Korelacijska matrika

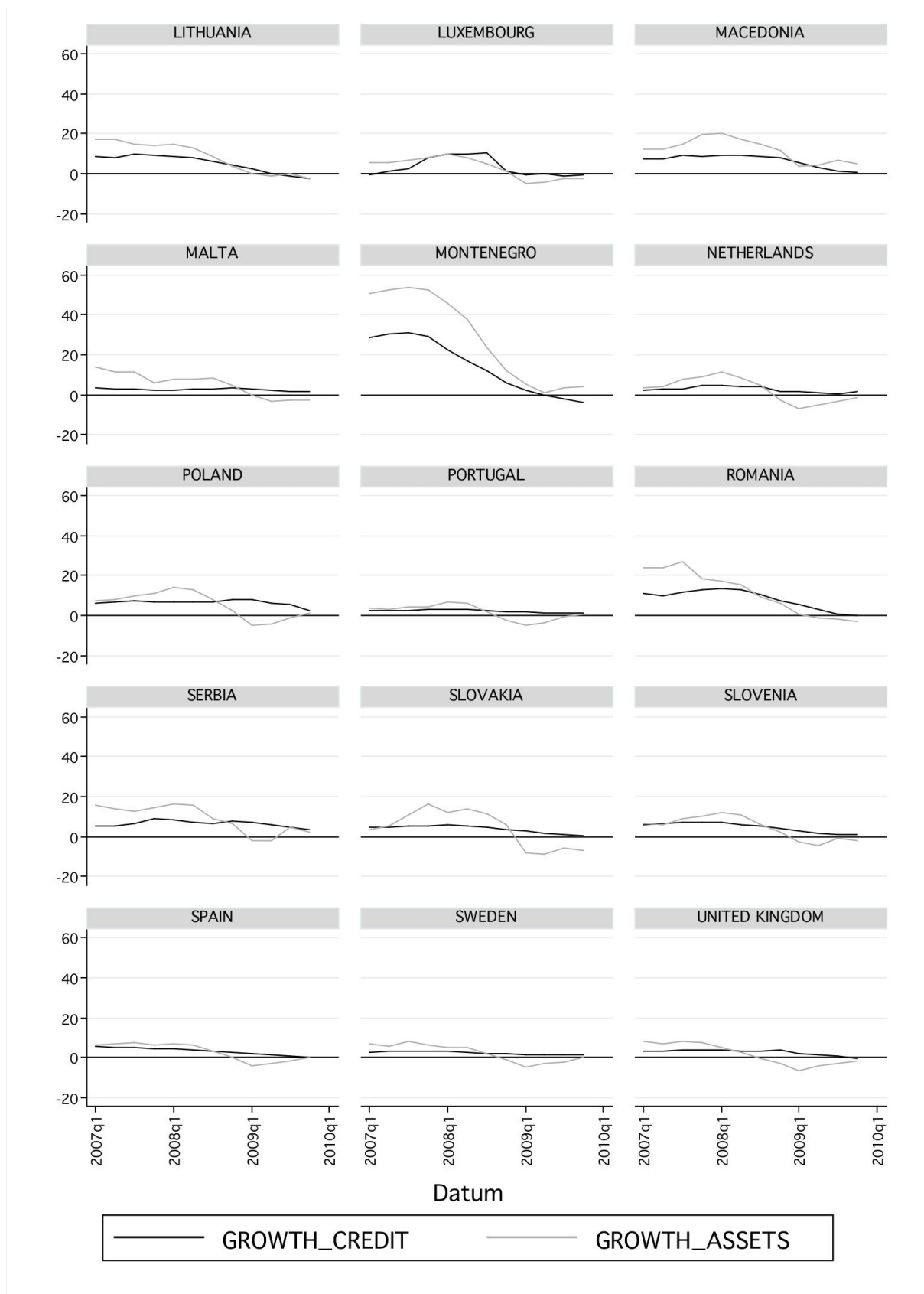
	SURGE_CREDIT	FALL_CRDIT	SURGE_FLOWS	FALL_FLOWS	FBAS	CA2007	KAOPEN	EXPORT_GROWTH_2009
SURGE_CREDIT	1							
FALL_CRDIT	0.8633	1						
SURGE_FLOWS	-0.6111	-0.3838	1					
FALL_FLOWS	-0.3863	-0.3168	0.6288	1				
FBAS	0.5137	0.4158	-0.6155	-0.3064	1			
CA2007	-0.7036	-0.4451	0.5447	0.3268	-0.3639	1		
KAOPEN	-0.4825	-0.304	0.6156	0.4296	-0.4146	0.0242	1	
EXPORT_GROWTH_2009	0.022	0.0294	0.197	-0.2098	0.0382	0.0886	-0.1629	1

Priloga 4: Rast domačega kreditiranja privatnega sektorja in rast čezmejnih bančnih sredstev poročajočih bank po državah, letne drseče sredine, %



»se nadaljuje«

»nadaljevanje«



Vir: Prirejeno po IMF International Financial Statistics, Claims on Private Sector, 2011; Bank for International Settlements, International Locational Banking Statistics, 2011.