

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

PROBLEMATIKA UPRAVLJANJA LIKVIDNOSTI V
MANJŠI POSLOVNI BANKI V SLOVENIJI V
VEČINSKI TUJI LASTI

Ljubljana, April 2002

KAJA RANER

IZJAVA

Študent/ka KAJA RANER izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom DR. DRAŠKO VESELINOVIČ in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 15. 4. 2002

Podpis: _____

KAZALO

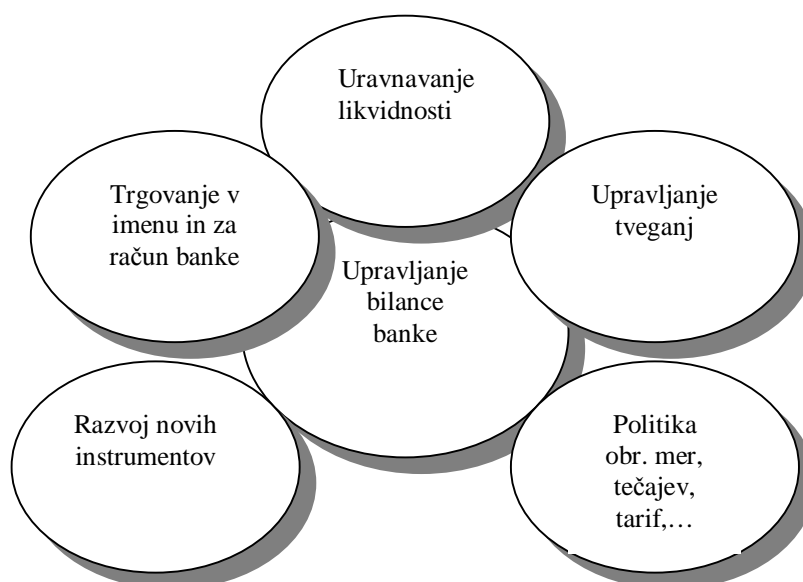
UVOD	1
1 TEORIJA UPRAVLJANJA Z LIKVIDNOSTJO V BANKI	3
1.1 LIKVIDNOSTNO TVEGANJE	3
1.2 NETO LIKVIDNOSTNA POZICIJA	4
1.3 STRATEGIJA UPRAVLJANJA Z LIKVIDNOSTJO	6
1.3.1 POLITIKA NALOŽB.....	6
1.3.2 POLITIKA OBVEZNOSTI.....	8
1.3.3 KOMBINIRANI PRISTOP	8
1.4 OCENJEVANJE LIKVIDNOSTNIH POTREB	9
1.4.1 MERJENJE IN OCENJEVANJE NETO POTREB PO SREDSTVIH.....	9
1.4.2 MERJENJE IN OCENJEVANJE DOSTOPA DO TRGA.....	11
1.4.3 MERJENJE IN OCENJEVANJE POGOJNIH OBVEZNOSTI.....	11
1.5 KRITERIJI PRI IZBIRI LIKVIDNOSTNE REZERVE	12
2 SLOVENSKE RAZMERE	13
2.1 SLOVENSKI PREDISI	13
Tolarska likvidnostna lestvica.....	14
Devizna likvidnostna lestvica	15
Obvezna rezerva	15
Devizni minimum	17
Posegi Banke Slovenije na podlagi odprtih ponudb.....	18
Operacije na odprtem trgu	20
Avtonomni dejavniki.....	21
2.2 ANALIZA ZNAČILNIH INSTRUMENTOV ZA OBLIKOVANJE LIKVIDNOSTNE REZERVE	22
2.2.1 MEDBANČNI TRG.....	22
2.2.2 KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI.....	22
2.2.2.1 NALOŽBE PRI BANKI SLOVENIJE	23
2.2.2.2 ZAKLADNE MENICE.....	24
2.2.3 DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI.....	25
2.2.4 ČRPAJE SREDSTEV V OKVIRU ODOBRENIH KREDITNIH LINIJ	26
2.2.5 IZDAJA VREDNOSTNIH PAPIRJEV	26
3 NAČRT UKREPANJA V PRIMERU LIKVIDNOSTNIH TEŽAV	
ALI KRIZE	28
3.1 OBIČAJNE RAZMERE	28
3.2 LIKVIDNOSTNA KRIZA V BANKI	30
3.3 LIKVIDNOSTNA KRIZA BANČNEGA SISTEMA	33
4 SKLEP	33
LITERATURA	37
VIRI	38

UVOD

Opredelitev problematike, namen in cilj dela

V Sloveniji smo se s pojmom »pravega« zakladništva seznanili relativno pozno, in to šele v času transformacije, potem ko smo postali neodvisna država. Banke so bile v tistih časih prisiljene urediti temelje za normalno in samostojno delovanje bančnega sistema in s tem celotnega gospodarskega sistema (Bevc, 2000, str. 41). Določeni zanetki zakladništva pa so bili seveda postavljeni že prej.

Slika 1: Aktivnosti zakladništva



Vir: Žgajnar, 1999, str. 21.

Včasih je delo zakladništva opravljalo kar računovodstvo, s širitvijo obsega dejavnosti pa je to postala samostojna dejavnost v banki. Glavne aktivnosti zakladništva se od banke do banke razlikujejo glede na obseg odgovornosti, ki so jim dodeljene s strani uprave. Glavna aktivnost zakladništva včasih pa je bila skrb za likvidnost, tako se je sedanji pristop k uravnavanju likvidnosti razvil postopoma. Pred letom 1970 so banke uravnemale le likvidnostno tveganje, kar je bilo zaradi enostavnosti bančnih poslov

tudi mogoče, in seveda težile k večanju tržnega deleža (Žgajnar, 1999, str. 21). Pozneje pa so se z razvojem denarnega trga in trgovalnih instrumentov v večji meri razvile še druge aktivnosti.

Likvidnost je bistvenega pomena za obstoj poslovne banke, zato je namen naloge preučevati prav to aktivnost poslovne banke. Z nalogo želim prikazati splošna spoznanja o upravljanju z likvidnostjo v slovenskih razmerah na primeru manjše banke v tuji lasti. Pokazati želim slovenske posebnosti pri upravljanju z likvidnostjo v običajnih razmerah in v primeru krize, v kateri bi se banka lahko znašla. Pogledali pa bomo tudi, kakšna je zakonodaja Banke Slovenije na tem področju, ter kakšna so priporočila Baselskega komiteja za nadzor bank.

Metode preučevanja

Glede na namen, ki ga želimo doseči, bomo uporabili različne metodološke pristope, in sicer bomo najprej pregledali spoznanja na tem področju, primerjali priporočila Baselskega komiteja za nadzor bank s predpisi in pravili Banke Slovenije, ki deluje na tem področju, in spoznali nekatere posebnosti, ki so značilne za slovenski trg denarja in vrednostnih papirjev.

Zasnova dela

V prvem poglavju si bomo ogledali teorijo o upravljanju z likvidnostjo v banki ter se seznanili z nekaterimi pojmi. V drugem poglavju se bomo osredotočili na slovenske razmere in spoznali zakonodajo Banke Slovenije in možne naložbe sredstev in vire sredstev v slovenskem bančnem sistemu. V tretjem poglavju bomo naredili načrt, kako se banka obnaša v normalnih razmerah, v razmerah likvidnostne krize banke in v razmerah likvidnostne krize celotnega bančnega sistema.

1. TEORIJA UPRAVLJANJA Z LIKVIDNOSTJO V BANKI

1.1 LIKVIDNOSTNO TVEGANJE

Spremljava in merjenje likvidnosti¹ je življenjskega pomena za vsako gospodarsko in finančno celico, saj z zagotavljanjem sposobnosti te celice, da poravnava svoje obveznosti, lahko bistveno zmanjšamo tveganje pred nelikvidnostjo. Izpad likvidnosti ene same finančne institucije ima lahko dosti širše posledice, ki se odražajo na celotnem finančnem sistemu. Zaradi tega ni potrebna le analiza likvidnostne pozicije banke, ampak tudi analiza različnih možnosti, ki jih lahko uporabimo v kriznih situacijah (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 1).

Likvidnostno tveganje ima dve strani: sredstva in obveznosti do virov sredstev. Tveganje na strani obveznosti je, da depozitar ne bo podaljšal svojega depozita. V takšnem primeru si mora banka izposoditi potrebna sredstva na trgu ali pa prodati nekatere naložbe, da bi nadomestila dvig. Drugi vzrok likvidnostnega tveganja so pogojne obveznosti banke, na primer vnaprej odobrene kreditne linije. Kreditojemalec lahko v okviru odobrene linije črpa kredit, kadarkoli potrebuje likvidna sredstva (Saunders, 1997, str. 293).

Načelo likvidnosti v banki tako kot povsod drugje v gospodarstvu upoštevamo vzporedno z načelom donosnosti (Glogovšek, 1992, str. 4). Ti dve načeli pa delujeta obratnosorazmerno. To pomeni, da likvidnost zahteva čim več prostih sredstev, donosnost pa na drugi strani nalaganje razpoložljivih sredstev v čim večjem obsegu. Posledica tega je, da je za optimalno likvidnost in donosnost potrebno skleniti nek kompromis.

Dejavniki, ki vplivajo na likvidnost, pa niso zgolj objektivne narave, ampak tudi subjektivne. Banka, ki želi biti trdna, dela z večjo stopnjo previdnosti, kar pomeni, da

¹ Sposobnost poravnati svoje obveznosti v roku dospelosti (Glogovšek, 1992, str. 4).

si oblikuje večje likvidnostne rezerve pri enakih objektivnih okoliščinah. Taka banka tudi bolj poredko najema likvidnostne kredite, medtem ko banka, ki vodi manj previdno politiko likvidnosti, najema likvidnostne kredite bolj pogosto, četudi niso vedno najbolj ugodni (Glogovšek, 1992, str. 43).

Banke se soočajo s problemom likvidnosti predvsem zaradi neravnovesja med datumi zapadlosti njihovih naložb in datumi zapadlosti njihovih obveznosti (Rose, 1999, str. 319). Redko se zgodi, da so prilivi enaki odlivom, saj ima banka na eni strani veliko obveznosti, ki lahko zapadejo kadarkoli (npr. depoziti na odpoklic), po drugi strani pa veliko povpraševanja po prostih sredstvih s strani strank.

1.2 NETO LIKVIDNOSTNA POZICIJA

Potreba banke po takojšnjih likvidnih sredstvih je posledica neravnovesja med povpraševanjem in ponudbo sredstev, kar je razvidno iz Tabele 1. Pri tem pa se pojavljajo vprašanja: katere aktivnosti spodbujajo povpraševanje po sredstvih banke, iz katerih virov sredstev lahko banka pokriva svoje primanjkljaje, ko je to potrebno. (Rose, 1999, str. 320)

Tabela 1: Likvidnostni pritoki in odtoki

Odtoki	Pritoki
Dvig sredstev iz depozitnih razmerij	Novi depoziti strank
Odobritev kreditov	Prihodki od drugih storitev
Poplačila drugih obveznosti	Vračila kreditov
Operativni stroški	Prodaja sredstev
Plačilo dividend	Izposoja na medbančnem denarnem trgu

Vir: Rose, 1999, str. 321.

Neto likvidnostna pozicija je seštevek vseh prilivov in odlivov na opazovani dan (Rose, 1999, str. 321). Če je prilivov manj kot odlivov, se mora banka pripraviti na likvidnostni primanjkljaj, tako da se odloči, kdaj in kje bo pridobila potrebna sredstva.

Ko pa je prilivov več kot odlivov, mora banka razmisliti, kam, kdaj in za koliko časa bo naložila viške sredstev.

Poudariti pa je potrebno tudi, zakaj se banke srečujejo s problemom likvidnosti (Rose, 1999, str. 323). Prvi razlog so nedvomno kratkoročni depoziti in likvidnostni kredit čez noč, s katerimi banka pokriva dane dolgoročne kredite strankam. Pri tem prihaja do neskladja med datumi zapadlosti njihovih sredstev in datumi zapadlosti obveznosti do virov sredstev. To pomeni, da denarni tokovi med seboj niso usklajeni po datumih zapadlosti.

Drugi razlog je v negotovosti denarnih tokov. Banka ima namreč na razpolago precej velik obseg likvidnih denarnih sredstev za takojšnje dvige strank, kot so vračila depozitov, vpogledni računi, depoziti na odpoklic, odobrene, a še ne črpane kreditne linije, ipd.. V vsakem trenutku lahko pride do večjega povpraševanja po teh sredstvih, še posebej v določenih obdobjih, na primer na začetku meseca, ko podjetja izplačujejo plače.

Tretji problem, zaradi katerega prihaja do likvidnostnih težav, je občutljivost na spremembo obrestne mere. Ko obrestne mere rastejo, bodo nekateri depozitarji dvignili svoja sredstva in poiskali bolj donosne naložbe, medtem ko bodo kreditorejmalci odložili črpanje sredstev za nekaj časa ali pa pohiteli s črpanjem še starih, cenejših kreditnih linij. Sprememba obrestne mere lahko tako močno vpliva na likvidnostno pozicijo banke. Prav tako pa sprememba obrestnih mer vpliva tudi na ceno vrednostnih papirjev. Govorimo o tržnem tveganju (kar je pomembno predvsem takrat, ko mora banka sredstva prodati, da bi prišla do likvidnostnih sredstev, ali pa ko mora sredstva kupiti, da bi oblikovala likvidnostno rezervo).

Banka mora imeti vedno na voljo dostop do likvidnih sredstev, sicer se lahko izgubi zaupanje vanjo.

1.3 STRATEGIJA UPRAVLJANJA Z LIKVIDNOSTJO

Postopoma se je razvilo več splošnih strategij za upravljanje z likvidnostjo (Rose, 1999, str. 324):

- zagotavljanje likvidnosti preko lastnih sredstev – **Politika naložb,**
- zanašanje na likvidna sredstva, ki si jih lahko banka izposodi – **Politika obveznosti,**
- kombinacija obeh metod – **Upravljanje s sredstvi in obveznostmi banke.**

Poslovna banka vpliva na likvidnostna tveganja tako z upravljanjem naložb kot z upravljanjem svojih obveznosti, in ne zgolj z upravljanjem aktiv v smislu zagotavljanja ustrezne količine primarne likvidnosti (Košak, 1999, str. 46).

1.3.1 POLITIKA NALOŽB

S tako strategijo banka nalaga svojo likvidnost v sredstva, ki pa morajo vsebovati lastnosti likvidne naložbe (Rose, 1999, str. 325).

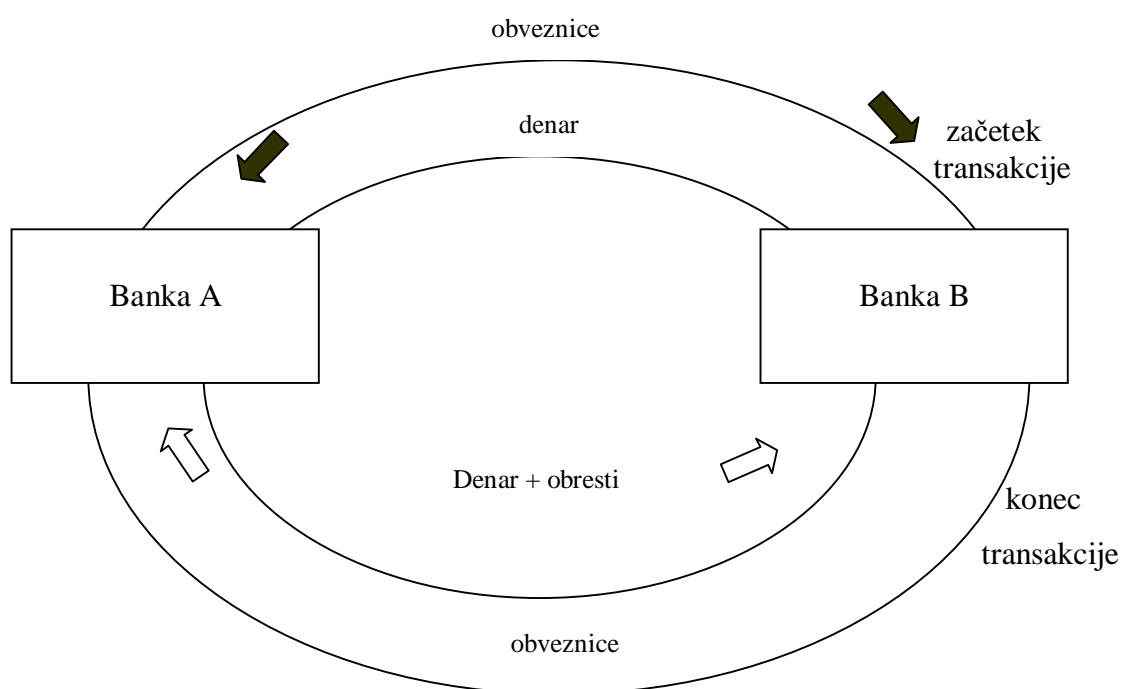
1. Za naložbo mora obstajati že **obstoječi trg**, na katerem lahko prodamo naložbe in jih spremenimo v primarno likvidna sredstva.
2. Druga značilnost zahteva **stabilno ceno**, preko katere ne bomo izgubili oportunitetnega zaslужka.
3. Tretja značilnost likvidnega sredstva pa je, da lahko to sredstvo **ponovno kupimo**, ne da bi pri tem imeli večjo izgubo.

Banka oblikuje svojo likvidnostno rezervo v naslednjih sredstvih (Rose, 1999, str. 326):

- ZAKLADNE MENICE – kratkoročni dolžniški vrednostni papirji, ki jih izdaja država z namenom, da zagotovi sredstva za uravnavanje likvidnosti proračuna,
- MEDBANČNI DEPOZITI – banke plasirajo presežke likvidnih sredstev in povečujejo svojo donosnost (Swiss Bank Corporation, 1992),
- DRŽAVNE OBVEZNICE – dolžniški vrednostni papir, za katerega izplačilo jamči država,

- **BLAGAJNIŠKI ZAPISI** – so obrestovani kratkoročni vrednostni papirji, ki jih izdajajo poslovne banke in centralna banka (Glogovšek, 1992, str. 40),
- **REODKUPNI SPORAZUMI** (prodaja vrednostnega papirja in/ali deviz z obveznim povratnim nakupom in obratno) – so začasna prodaja izbranih sredstev z obveznim povratnim odkupom. Poleg običajnega reodkupnega sporazuma, pa poznamo tudi obratni reodkup, kjer začetnemu nakupu sledi možnost prodaje sredstev.

Slika 2: Repo in obrnjeni repo



Vir: Finance Trainer, 2001, poglavje 5, str. 3.

1.3.2 POLITIKA OBVEZNOSTI

Strategija nakupa likvidnosti je bolj tvegana strategija, saj se lahko pogoji na trgu hitro spremenijo, hkrati pa je tudi bolj donosna strategija. Banka si navadno izsposoja likvidna sredstva v času, ko so splošni pogoji bank najbolj neugodni. S to predpostavko tudi cena za sredstva precej niha, kar lahko precej zmanjša neto dobiček banke. Ko banka zaide v likvidnostne težave, trg to hitro zazna in ostale banke so v manjši meri pripravljene posojati likvidna sredstva. Zadnja možnost so kratkoročna posojila pri centralni banki.

Sredstva “ v pasivi banke “ so (Rose, 1999, str. 327):

- LIKVIDNOSTNI KREDITI – posojila na medbančnem trgu,
- REODKUPNI SPORAZUMI,
- POSOJILA CENTRALNE BANKE (Glogovšek, 1992, str. 41):
 - krediti centralne banke, s pomočjo katerih se poveča kreditni potencial poslovnih bank,
 - krediti za likvidnost, ki jih mora poslovna banka zavarovati v obliki državnih vrednostnih papirjev (v določenem %) in ne povečujejo kreditnega potenciala bank.

1.3.3 KOMBINIRANI PRISTOP

Glede na tveganje pri strategiji izsposojene likvidnosti in stroškov, ki nastanejo pri “shranjevanju” likvidnosti, se večina bank odloči za kombiniran pristop obeh strategij. To pomeni, da združijo politiko sredstev in politiko obveznosti v **uravnovešeno upravljanje likvidnosti** (Rose, 1999, str. 329).

Skozi čas pa so upravljalci likvidnosti postavili nekaj nenapisanih pravil, ki zmanjšujejo tveganje pred slabo likvidnostjo. Zakladnik mora slediti vsem transakcijam in aktivnostim glede porabe sredstev in pridobivanja le-teh v banki ter hkrati koordinirati te aktivnosti s svojimi. To pomeni, da ko banka odobri novo komercialno kreditno linijo za stranko, mora biti zakladnik pripravljen na morebitno črpanje te linije.

Drugo pomembnejše pravilo je, da mora zakladnik že vnaprej vedeti, kakšni so načrti največjih strank banke. To pomeni, da mora vedeti, ali večja stranka želi črpati kreditno linijo ali pa želi vezati večji depozit. To mu omogoča, da načrtuje vnaprej in lažje razporeja likvidnostne presežke ali primanjkljaje.

Kot tretje mora zakladnik poskrbeti v sodelovanju z upravo banke, da so vsem znane prioritete, ki so nujne za upravljanje z likvidnostjo. Včasih je bilo uravnavanje likvidnosti najpomembnejša funkcija v banki. Danes ni več tako, saj se je tudi zakonodaja na tem področju precej poostrila in s tem zmanjšala tveganje pred nelikvidnostjo.

Nenazadnje pa mora zakladnik poskrbeti za analizo bodočih denarnih tokov ter se na podlagi le-teh odločati tako, da bi se izognil morebitnim presežkom ali primanjkljajem banke. Na primer presežek likvidnosti danes, ki ni bil takoj isti dan reinvestiran, pomeni izgubo alternativnega dobička jutri (Rose, 1999, str. 330).

1.4 OCENJEVANJE LIKVIDNOSTNIH POTREB

Likvidnostne potrebe ocenjujemo iz treh zornih kotov, in sicer (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 5):

- merimo in ocenjujemo neto potrebe po sredstvih,
- merimo in ocenjujemo dostop do trga,
- merimo in ocenjujemo pogojne obveznosti.

1.4.1 MERJENJE IN OCENJEVANJE NETO POTREB PO SREDSTVIH

Neto likvidnost banke zahteva natančno analizo bodočih denarnih tokov (likvidnostna lestvica), ki temelji na predvidevanjih sprememb sredstev, obveznosti in izvenbilančnih postavk.

Likvidnostna lestvica

Likvidnostna lestvica nam omogoča primerjavo prihodnjih denarnih tokov, tako prilivov kot odlivov. Ko banka pripravlja likvidnostno lestvico, mora razporediti vsak denarni tok na zahtevan datum. To pomeni, da prilive razporedimo na datume, ko določena sredstva, naložbe zapadejo, ter vse odlive glede na datume zapadlosti obveznosti. Pri tem moramo upoštevati tudi vse pomembnejše stroške in obresti, ki sledijo odlivom oziroma prilivom (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 5).

Pri analizi likvidnostne lestvice je pomemben tudi časovni dejavnik. Ta mora biti čim krajši, da lahko čim bolj učinkovito upravljamo z likvidnostjo. Seveda pa ne velja to za banke, ki delujejo večinoma na dolgoročnem trgu. Te morajo svoje denarne tokove planirati na precej daljše obdobje.

Pri analizi likvidnosti se moramo osredotočiti na tri možne scenarije. Prvi zajema običajne razmere, v katerih banka ni izpostavljena večjim tveganjem. Drugi scenarij predpostavlja likvidnostno krizo v banki, ko banka ne more prenesti ali nadomestiti svojih obveznosti in jih mora pokriti na dan zapadlosti. Tretji scenarij pa je kriza bančnega sistema, kjer je ogrožena likvidnost vseh bank.

V **običajnih razmerah** je potrebno uskladiti gibanje denarnih tokov za vsak tip sredstev in obveznosti do virov sredstev posebej. Odločitve o uskladitvi in velikosti denarnih tokov so sestavni del likvidnostne lestvice tako v običajnih kot tudi v kriznih razmerah.

V razmerah **krize banke** se predvideva, da banka ne bo mogla preliti svojih obveznosti na drug datum zapadlosti, ter da bo morala v določenem momentu poplačati več strank hkrati. Verjetno bo zaradi slabe likvidnosti imela banka tudi otežkočen dostop do trga, saj bodo ostale banke postale precej previdnejše.

V času **krize bančnega sistema** banka na podlagi preteklih izkušenj predpostavlja, da bo lahko usklajevala denarne tokove z odprodajo sredstev. V tem primeru lahko odpove celoten trg in le malo je še institucij, ki so pripravljene trgovati. Po drugi

strani pa lahko banka z zelo dobrim imenom v tem primeru tudi pridobi, saj bodo stranke iskale najbolj varno institucijo za svoje naložbe. V krizi bančnega sistema bo najverjetneje posredovala centralna banka preko kratkoročnih posojil.

1.4.2 MERJENJE IN OCENJEVANJE DOSTOPA DO TRGA

Za likvidnost banke je pomembno, da ima razpršene obveznosti, dobro razvite odnose s strankami, do katerih ima svoje obveznosti, ter razvit trg, kjer lahko proda svoja sredstva (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 15).

Ko banka ugotavlja stanje razpršenosti svojih obveznosti, mora preučiti, koliko zaupa posameznim virom sredstev glede na tip posla, kakšna je narava vira sredstev, ter kakšno je zaupanje v zemljepisno lego trga.

Dobri odnosi s strankami so hkrati lahko tudi dobro orožje proti možnim likvidnostnim težavam in tvorijo integriran del upravljanja z likvidnostjo.

Tretji element za uravnavanje dostopa do trga je razvoj trga za prodajo sredstev in raziskava pogojev, pod katerimi si banka lahko izposoja potrebna sredstva.

1.4.3 MERJENJE IN OCENJEVANJE POGOJNIH OBVEZNOSTI

V likvidnostni krizi je pomembno, da ima banka dodelano strategijo in dostop do likvidnih sredstev. Kako bo banka reagirala v krizi, je odvisno predvsem od stopnje pripravljenosti nanjo (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 16).

V krizni situaciji je potrebno opredeliti način pretoka informacij o denarnih tokovih, ki morajo biti natančne in hitre, tako da so na voljo za potrebno hitro odločanje. Zaposlenim je potrebno razložiti, kaj se od njih pričakuje, da ne bi prihajalo do nepotrebnih zapletov.

Drugi element strategije v času krizne likvidnostne situacije je, kako spremeniti lastnosti sredstev in obveznosti do virov sredstev. Banka mora v taki situaciji nastopiti

na trgu agresivneje in morda prodati tudi sredstva, ki jih v normalnih okoliščinah ne bi. Eden izmed bolj agresivnih nastopov je tudi dvig obrestnih mer, ki jih je banka pripravljena plačati za depozite. Tako se bodo morda določeni depozitarji odločili obdržati svoja sredstva pri banki in jih črpati drugje.

Nenazadnje pa je pomembno tudi, da ohranjamo dobre poslovne odnose s strankami na vseh področjih. To pomeni, da lahko v krizni situaciji banka zaradi dobrih odnosov hitreje in lažje pridobi potrebna sredstva, pa naj bo to od depozitarjev, posojilodajalcev ali pa s prodajo svojih sredstev.

Zadnja, a tudi zelo pomembna točka planiranja v kriznih situacijah je odnos z javnostmi. Dobra služba za stike z javnostmi lahko v krizi veliko stori za ohranitev dobrega imena banke.

1.5 KRITERIJI PRI IZBIRI LIKVIDNOSTNE REZERVE

Upravljanje z likvidnostjo banke pomeni imeti dovolj likvidnih sredstev na eni strani, po drugi strani pa možnost za izposojlo dodatnih sredstev po razumnih cenah. Banka mora zato pri izbiri svoje likvidnostne rezerve preučiti določene kazalce (Rose, 1999, str. 349):

- **Neskladnost potrebe po sredstvih.** Če banka potrebuje sredstva še isti dan ali v 24. urah, potem si bo potrebna sredstva sposodila na trgu ali pa od centralne banke. Če pa ima banka več časa za pridobitev likvidnih sredstev, lahko razmišlja npr. o prodaji vrednostnih papirjev.

- **Čas trajanja.** Kratkoročni primanjkljaj likvidnih sredstev (operativne potrebe za nekaj ur) si banka izposodi na trgu, dolgoročne potrebe pa rešuje s prodajo svojih sredstev.

- **Dostop do likvidnostnih posojil na trgu.** Vse banke nimajo enakega dostopa do sredstev na trgu. Manjše banke dobijo na trgu precej manj likvidnih sredstev kot večje banke - manjša banka bo namreč težje vrnila večji znesek sredstev in je zato bolj

tvegana. Prav tako tudi banke z nižjo boniteto zaradi kreditnega tveganja nimajo dostopa do večjih količin prostih sredstev.

- **Stroški in alternativni viri.** Cene virov sredstev se dnevno menjajo, prav tako pa je tudi količina razpoložljivih sredstev na trgu precej nestanovitna.

- **Obrestne mere in krivulja donosnosti.** Upravljalci likvidnosti se vedno trudijo črpati sredstva, za katera pričakujejo najnižje obrestne mere.

- **Napovedi monetarne politike.** Analiza ukrepov, ki jih načrtuje centralna banka

- **Izravnavanje tveganja cene denarja.** Banka, ki si na trgu izposoja dosti sredstev, se srečuje s problemom cene denarja. Težko bo namreč predvidela, kakšni bodo dejanski stroški izposoje denarja. To tveganje lahko zmanjšamo npr. z različnimi standardiziranimi (angl. future) in nestandardiziranimi (angl. forward) terminskimi instrumenti.

- **Zakonodaja, ki se nanaša na likvidnost.** Viri likvidnosti so lahko tudi omejeni s strani zakonodaje. To pomeni, da banka ne sme črpati vseh svojih sredstev, ampak potrebuje na računu znesek v višini obvezne rezerve, ki jo zakonodaja predpisuje.

2 SLOVENSKE RAZMERE

2.1 SLOVENSKI PREDISI

Temeljna obrestna mera² (TOM) je precejšnja posebnost slovenskega denarnega trga in s tega vidika tudi dokaj pomembna. V Sloveniji je bila uvedena leta 1995. Zagotavljala naj bi ohranjanje realne vrednosti denarnih obveznosti, udeleženci na trgu pa naj bi se dogovarjali le o realnem delu obrestne mere (Kordež, 2001). S tem je Banka Slovenije zagotovila preglednost pri določanju obrestnih mer ter izključila vključevanje inflacijskih pričakovanj in špekuliranje z njimi. Z letom 2002 pa bo TOM ukinjena, zaenkrat le za kratkoročne vloge in obveznosti. Eden ključnih

² Tudi v drugih državah poznajo inflacijske indekse, eden najpogosteje uporabljenih je CPI - Price Consumer Index (Deacon in Derry, 1998, str. 5).

argumentov za odpravo TOM je bil, da je vezana na gibanje cen v prejšnem obdobju in zato sproža inflacijo. Problem pa se pojavi predvsem, ko ugotovimo, da je slovenska inflacija zaenkrat še precej višja od evropske, ter da deprecijacija neizogibno zaostaja (Drenovec, 2001).

V Slovenije je v skladu s 84. členom Zakona o bančništvu vsaka poslovna banka dolžna gospodariti z viri in naložbami, tako da je v vsakem trenutku sposobna izpolniti vse dospele obveznosti. Zakon o bančništvu pa prav tako zahteva, da se mora banka zavarovati pred likvidnostnim tveganjem, tako da načrtuje znane in morebitne denarne odtokove in zadostne denarne prитоke, redno spremlja likvidnost ter sprejema ukrepe za preprečitev oziroma odpravo vzrokov nelikvidnosti (Zakon o bančništvu, 1999). Tolarsko likvidnost pa spremlja tudi Banka Slovenije na podlagi poročil bank o predvidenih tokovih tolarske likvidnosti.

Tolarska likvidnostna lestvica

1. julija 2001 je začel veljati sklep o tolarski likvidnostni lestvici (Sklep o tolarski likvidnostni lestvici, 2001), ki uvaja nekaj sprememb in nadomešča tako imenovane razrede naložb. Sklep o tolarski likvidnostni lestvici je sestavljen iz treh pomembnejših elementov, in sicer iz količnika likvidnosti, dnevnega načrtovanja tolarske likvidnosti in spremljanja koncentracije deponentov.

Količnik likvidnosti posameznega razreda je razmerje med vsoto naložb in vsoto obveznosti posameznega razreda glede na preostalo dospelost (Sklep o tolarski likvidnostni lestvici, 2001). Glavna sprememba je, da imamo zdaj le dva razreda dospelosti, in sicer do 30 dni in do 180 dni, količnike likvidnosti pa mora banka izračunavati dnevno.

Dnevno načrtovanje tolarske likvidnosti se nanaša tako na znane kot na morebitne denarne pritoke in odtokove, ki vplivajo na sposobnost banke, da poravnava svoje obveznosti. Pri tem je potrebno upoštevati načelo previdnosti, kar pomeni, da med pritoke vključujemo le tiste, ki bodo zagotovo prejeti in med odtokove le obveznosti, ki zapadejo v izplačilo. Po navodilu Banke Slovenije mora banka o tolarski likvidnosti poročati dnevno do 12. ure (Sklep o tolarski likvidnostni lestvici, 2001).

Pomemben dejavnik upravljanja z likvidnostnim tveganjem pa je tudi zagotavljanje razpršenosti depozitov glede na rok zapadlost in njihov izvor. To poročilo mora banka posredovati Banki Slovenije najkasneje deseti dan v tekočem mesecu na način, ki je predpisan in zajema največje deponente po stanju na zadnji dan v preteklem mesecu.

Devizna likvidnostna lestvica

Usklajenost deviznih naložb z deviznimi obveznostmi po preostali dospelosti je zajeto v devizni likvidnostni lestvici, ki je bila sprejeta septembra 2000 ter dopolnjena junija 2001 (Sklep o devizni likvidnostni lestvici, 2000 in 2001). Devizna likvidnostna lestvica ima tri stopnje zapadlosti po regulativi Banke Slovenije, in sicer do 30 dni, do 180 dni ter do neskončnosti.

Namenjena je ugotavljanju in merjenju likvidnostnega tveganja, ki mu je banka izpostavljena. Banka črpa podatke iz baze podatkov o vseh sklenjenih poslih, torej o vseh že sprejetih terjatvah in obveznostih, ne glede na to ali so že knjiženi ali ne (Sklep o devizni likvidnostni lestvici, 2000 in 2001).

Obvezna rezerva

Najstabilnejši instrument denarne politike je obvezna rezerva, ki jo morajo imeti banke pri Banki Slovenije. Izračunava se na vse tolarske vloge, prejeta posojila in izdane vrednostne papirje, katerih lastniki so nebančni sektor (Horvat, 1999, str. 9). Obvezne rezerve so imetja v denarju centralne banke, ki jih morajo imeti banke. Velikost teh rezerv je odvisna od velikosti vlog, ki jih imajo banke med pasivi svoje premoženjske bilance. Obvezna rezerva se za vsako poslovno banko izračuna tako, da se od vsake vrste bančnih virov določi odstotek, ki ga mora imeti banka na svojem poravnalnem računu pri CB. Podlaga, na kateri Banka Slovenije ugotovi potrebno izpolnjevanje obvezne rezerve, je v Sloveniji razdeljena po ročnosti in zajema vse tolarske obveznosti, ki jih ima banka z rokom zapadlosti do enega leta. Čim bolj likviden (kratkoročen) je bančni vir, tem večji odstotek mora imeti banka kot obvezno rezervo v gotovini ali na računu pri CB (Gregorčič, 1995, str. 45). Za vloge na vpogled in vloge vezane do 30 dni mora poslovna banka izračunavati obvezno rezervo

v višini 12 %, 6 % za vloge od 31 do 90 dni, 2 % za vloge od 91 do 180 dni in 1% za vloge od 181 dni do enega leta.

Ta instrument Banka Slovenije uporablja od svoje ustanovitve dalje ter ji omogoča boljši nadzor nad povpraševanjem poslovnih bank po primarnem denarju (Lesjak, 2001, str. 18). Banka mora tako izpolniti obveznost v povprečju, in sicer v obdobju od 27. v preteklem mesecu do 26. v tekočem mesecu.

Osnovna funkcija obvezne rezerve je uravnavanje količine kreditov in denarja v obtoku ter zagotavljanje dnevne likvidnosti. Banke se poslužujejo sredstev iz obvezne rezerve, ko zapadejo v likvidnostne težave, pri tem pa morajo upoštevati zakon glede pogojev uporabe teh sredstev (Glogovšek, 1992, str. 39).

V evropskih državah pa je zakonodaja za izpolnjevanje obvezne rezerve nekoliko drugačna od slovenske. Obdobje izpolnjevanja rezerve je za evropske države od 22. v preteklem mesecu do 21. v tekočem mesecu in za razliko od Slovenije ne zajema tudi gotovine v blagajnah bank. Prav tako v osnovo ECB všteva tudi obveznosti v tuji valuti, Slovenija pa le tolarske obveznosti.

Pred vstopom v Evropsko unijo mora Banka Slovenije zmanjšati finančno obremenitev bank v obliki obveznih rezerv in deviznega minimuma. S tem, ko se bančni sistem v Sloveniji odpira neposredni tuji konkurenci, je potrebno prilagoditi tudi stroške finančnega posredništva slovenskih bank s predpisi ECB - Evropske centralne banke. To pomeni, da bo potrebno zmanjšati stopnje obvezne rezerve na 2 % oziroma 0 %, odvisno od ročnosti in vrste obveznosti (do sedaj so se te stopnje gibale od 12 % do 0 %, odvisno od ročnosti). Prav tako je potrebno prilagoditi osnove za obračun obvezne rezerve ter enakovredno obravnavati tako tolarske kot devizne obveznosti (devizne obveznosti v Sloveniji pokriva zakonodaja na področju deviznega minimuma). Nenazadnje pa bo potrebno tudi obvezno rezervo obrestovati po tržnih obrestnih merah in ne le 1 % kot je trenutno veljavno (Usmeritve denarne politike Banke Slovenije, 2001, str. 15).

Z januarjem 2002 je Svet Banke Slovenije sprejel nekatere sklepe, da bi našo ureditev obvezne rezerve približal ureditvi ECB. In sicer iz osnove za izračun so izvzeli repo posle na podlagi kratkoročnih državnih vrednostnih papirjev ter obveznosti do Banke Slovenije (tisti del, ki ne izhaja iz instrumentov Banke Slovenije). Prav tako lahko poslovne banke razvrščajo sredstva, ki so jih pridobila na osnovi obročnih varčevanj, glede na povprečno ročnost varčevanja. Banka Slovenije pa dovoljuje tudi predčasno razvezavo depozitov strank, na podlagi odločitve vsake poslovne banke posebej in ne le v primeru višje sile, kot je to bilo do sedaj.

Tabela 2: Primerjava sistema obvezne rezerve med Evropsko centralno banko in Banko Slovenije

	ECB	Banka Slovenije
Glavne funkcije	Stabilnost kratkoročnih obrestnih mer	Varovanje likvidnosti bančnega sistema
Obdobje izračuna obveznosti	Na zadnji dan preteklega meseca	Obdobje od 22. v preteklem do 21. v tekočem mesecu
Kdo	Kreditne institucije in njihove podružnice.	Banke, hranilnice in hranilno kreditne službe.
Obdobje izpolnjevanja obveznosti	Od 24. v preteklem do 23. v tekočem mesecu.	Od 27. v preteklem do 26. v tekočem mesecu.
Način izpolnjevanja obvezne rezerve	Povprečno stanje na računu konec dneva mora biti enako ali večje od obveznosti.	Povprečno stanje na računu in stanje v blagajnah konec dneva mora biti enako ali večje od obveznosti.
Obrestovanje	Obrestna mera za operacije refinanciranja do višine obveznosti.	Obrestna mera znaša 1 % do višine obveznosti.

Vir: Bradeško, Plut, 2001.

Devizni minimum

Za zagotavljanje devizne likvidnosti morajo imeti banke predpisani devizni minimum, ki se iz meseca v mesec spreminja. Določi se ga na podlagi deviznega varčevanja prebivalstva in stanj na deviznih računih pravnih oseb. Devizni minimum glede na metodologijo zajema več razredov, ki se razlikujejo glede na ročnost deviznih vlog. V prvem razredu se upošteva 100 % od stanja vlog na vpogled in vezanih vlog do 30 dni, nato pa se ta znesek zmanjšuje s podaljševanjem ročnosti vezave deviz (Sklep o

najmanjšem znesku deviz, izdan na podlagi 44. člena Zakona o Banki Slovenije, 1999).

Najmanjši znesek deviz mora imeti banka delno hranjen v blagajniških zapisih Banke Slovenije v tuji valuti. Do konca leta 2001 je znašal ta znesek 60 % deviznega minimuma, od 15. februarja 2002 pa začne veljati 9. točka sklepa o najmanjšem obsegu likvidnosti, ki jo mora banka zagotavljati. Ta predpisuje, da so banke dolžne dnevno zagotavljati blagajniške zapise Banke Slovenije v višini 45 % zneska bilančnih obveznosti v drugem razredu deviznega dela na zadnji delovni dan preteklega meseca. Dnevno stanje mora zagotavljati od vključno 15. v tekočem mesecu do vključno 14. v prihodnjem mesecu (Sklep o najmanjšem obsegu likvidnosti, ki jo mora banka zagotavljati, 2001).

Posegi Banke Slovenije na podlagi odprtih ponudb

Med tovrstne posege Banke Slovenije štejemo tržne instrumente, kjer Banka Slovenije sklepa posle s poslovnimi bankami po vnaprej znanih pogojih. Centralna banka obrestne mere in dodatne pogoje spreminja le občasno in so poslovnim bankam znani že vnaprej. Banka Slovenije ima namreč vzpostavljen sistem elektronske pošte z vsako od poslovnih bank, preko katere obvešča o novih ponudbah in tekočih pomembnih podatkih, ki vplivajo na delovanje denarnega trga ali pa se navezujejo le na posamezno poslovno banko. Tako lahko na primer določena poslovna banka dnevno preveri, če je količina deviz naloženih v tujih blagajniških zapisih Banke Slovenije zadostna glede na zakonodajo (60 % oz. 45 % obvezne rezerve). Značilno za posege centralne banke na podlagi odprtih ponudb pa je tudi, da je pobuda za dejansko koriščenje posojil oziroma izvedbo naložb na strani poslovnih bank.

Centralna banka tovrstno posega predvsem v vlogi mejnega ponudnika in povpraševalca, z drugimi besedami, to pomeni ponudnika ali povpraševalca v skrajni sili. To je tudi razlog, da so obrestne mere teh instrumentov na denarnem trgu vedno na skrajno spodnji ali skrajno zgornji ravni, odvisno od vrste posla (Lesjak, 2001, str. 12).

Instrumenti Banke Slovenije na podlagi odprtih ponudb pa so sledeči:

- likvidnostna posojila,
- posojila po tržnih obrestnih merah,
- blagajniški zapisi (glej poglavje 2.2.2.1).

Likvidnostna posojila

Poznamo likvidnostno posojilo v skrajni sili in likvidnostno posojila s sodelovanjem bank. Prvo je namenjeno za primere nepričakovanih likvidnostnih težav ali pa za izpolnjevanje obvezne rezerve in se obrestuje po zamudni obrestni meri ter zavaruje z vrednostnimi papirji Banke Slovenije. Drug tip likvidnostnega posojila pa ustreza v primeru, da je določena poslovna banka v likvidnostnih težavah in nima potrebne količine vrednostnih papirjev za pridobitev posojila. V takem primeru lahko banka dobi posojilo od Banke Slovenije s sodelovanjem ene ali več poslovnih bank, tako da sodelujoča banka zastavi svoje vrednostne papirje, ki morajo biti bonitete A.

Posojila po tržnih obrestnih merah

Med tovrstna posojila štejejo lombardno posojilo, kratkoročno posojilo in likvidnostno posojilo. Lombardno posojilo lahko poslovna banka dobi za en dan po obrestni meri, ki je določena s sklepom o lombardni obrestni meri in obrestni meri za depozit čez noč. Kot zavarovanje se zastavijo vrednostni papirji Banke Slovenije (Blagajniški zapisi v tujem denarju) ali zakladne menice in količina črpanega zneska lahko znaša 5,00 % vrednosti vrednostnih papirjev. To je tudi glavni razlog, da je omenjeni instrument manj privlačen za uporabo. Banka lahko uporabi le tiste blagajniške zapise Banke Slovenije v tujem denarju, ki so na računu vrednostnih papirjev za zavarovanje pri Banki Slovenije, in katerih rok dospelosti je najmanj pet delovnih dni (tako doma kot v tujini) daljši od dospelosti posojila. Prav tako lahko banka uporabi samo tiste zakladne menice, ki so na računu banke, ki ga Banka Slovenije vodi v Centralni klirinško depotni službi, in katerih rok dospelosti je najmanj tri delovne dni daljši od roka dospelosti posojila (Ponudba za lombardno posojila, 27. 12. 2001).

Med likvidnostna posojila po tržnih obrestnih merah štejemo posojilo na podlagi vpisanih blagajniških zapisov BS v tolarjih in posojilo čez noč. Prvo se je lahko črpalo za obdobje treh do pet dni, in sicer največ v nominalnem znesku vpisanih BZ-jev. Obrestna mera za ta instrument je bila sestavljena iz obrestne mere za blagajniške zapise, ki se ji je prištel nek pribitek. Decembra 2001 je Banka Slovenije to ponudbo umaknila (Odperta ponudba za črpanje likvidnostnega posojila, 2001).

V primeru premajhne ponudbe likvidnostnih sredstev pa lahko Banka Slovenije ponudi likvidnostno posojilo čez noč, pri katerem je znesek posojila za posamezno poslovno banko ponovno odvisen od prostih vpisanih blagajniških zapisov Banke Slovenije v tujem denarju ali zakladnih menic Republike Slovenije. Banka mora posojilo vrniti najkasneje naslednji delovni dan do 15. ure s pripadajočimi obrestmi. Za črpano likvidnostno posojilo plača banka obresti po veljavni zamudni obrestni meri.

Tabela 2: Eskontna in lombardna mera ter obrestna mera depozita čez noč

Začetek veljavnosti	Eskontna mera (letno)	Lombardna mera (letno)	Obrestna mera depozita čez noč (letno)	Objava - Uradni list RS
03. 12. 2001	11 %	12 %	4,0 %	96/01 z dne 30. 11. 2001
29. 10. 2001	11 %	12 %	4,5 %	84/01 z dne 26. 10. 2001
01. 07. 2001	11 %	12 %	5,5 %	50/01 z dne 15. 06. 2001
01. 04. 2001	11 %	12 %		19/01 z dne 16. 03. 2001
01. 12. 2000	10 %	11 %		108/00 z dne 24. 11. 2000
01. 06. 2000	9 %	10 %		44/00 z dne 26. 05. 2000
01. 01. 1999	8 %	9 %		84/98 z dne 11. 12. 1998
10. 04. 1995	10 %	11 %		20/95 z dne 07. 04. 1995
28. 01. 1994	16 %	17 %		4/94
07. 05. 1993	18 %	19 %		23/93
08. 10. 1991	25 %	26 %		17/91 z dne 08. 10. 1991

Vir: BankaSlovenije

http://www.bsi.si/html/financi_podatki/eskontna_lombardna.html, 10.12.2001.

Operacije na odprtem trgu

S tem pojmom označujemo transakcije, pri katerih centralna banka s prodajo ali z nakupi vrednostnih papirjev ali sredstev v obliki licitacij v svojem imenu in za svoj

račun preko trga vpliva na povečanje ali zmanjšanje količine primarnega denarja (Gruntar, Mivšek, 1998, str. 8). Banka Slovenije te instrumente uporablja kot pomemben instrument uravnavanja likvidnosti na medbančnem trgu. Sem uvrščamo npr. "začasni nakup blagajniških zapisov Banke Slovenije v tujem denarju z obveznim povratnim odkupom", "začasni nakup/prodaja deviz z obveznim povratnim nakupom",... To so povratne transakcije, medtem ko je v letu 1992 Banka Slovenije izvajala tudi precej nepovratnih transakcij (npr.: nepovratni odkup deviz).

Tovrstne operacije so pomemben vir refinanciranja poslovnih bank pri centralni banki, uravnavajo obrestne mere na medbančnem trgu, signalizirajo usmeritev denarne politike in so povratna informacija za centralno banko za vodenje denarne politike (Gruntar, Mivšek, 1988, str. 8).

Avtonomni dejavniki

Banka Slovenije z regulacijo količine primarnega denarja v obtoku regulira tudi obrestne mere. Pri tem uravnava gotovino v obtoku, denar plačilnega prometa, neto pozicijo države in neto tujo aktivo.

Ker smo se s prvima dvema pojmomoma že dodobra seznanili, naj v nadaljevanju nekaj več povem o neto poziciji države. To je povezava države z Banko Slovenije, in sicer v smislu možnosti zadolževanja in v smislu naložb.

Zakon o Banki Slovenije dovoljuje državi kratkoročno zadolževanje pri BS, v omejenem znesku in obdobju. To pa ima seveda vpliv tudi na količino denarja v obtoku in s tem na obrestne mere. S koriščenjem posojila se poveča količina denarja v obtoku in obrestne mere padejo ter obratno - ob vračilu se količina denarja v obtoku zmanjša in obrestne mere ponovno porastejo.

Ministrstvo za finance ima račun pri Banki Slovenije, kamor se stekajo proračunska sredstva. Omogočena je kratkoročna vezava proračunskih presežkov in najmanjše kratkoročnih premostitvenih posojil. Tak sistem je uveden šele od leta 1995, pred tem je zakladnica viške nalagala pri poslovnih bankah, le končno stanje pa se je vključevalo v bilanco Banke Slovenije.

2.2 ANALIZA ZNAČILNIH INSTRUMENTOV ZA OBLIKOVANJE LIKVIDNOSTNE REZERVE

2.2.1 MEDBANČNI TRG

Kratkoročno kreditiranje med poslovnimi bankami se odvija v domači in tuji valuti. Poslovne banke poslujejo med seboj na podlagi likvidnostnih posojil in depozitov. Na slovenskem trgu si poslovne banke med seboj posojajo viške ter nalagajo presežke v domači in tuji valuti, medtem ko na tujih trgih slovenska poslovna banka posluje večinoma v tuji valuti. V Sloveniji je za razliko od tujine trg medbančnih depozitov ter likvidnostnih kreditov še vedno bolj dogovorne narave. Banke delujejo tako na dnevnem kot tudi na večernem trgu. Ta je posebnost slovenskega medbančnega denarnega trga. Na večernem trgu se trguje izključno s tolarско likvidnostjo v času od 16:15 do 16:45 vsak delovni dan. Za slovenski medbančni trg je značilno tudi, da nima razvitega trgovanja s kratkoročnimi finančnimi oblikami, kot mnoge razvite ekonomije (to je npr. potrdilo o depozitu ali v angleščini certificate of deposit) - že zaradi odsotnosti primarnih finančnih instrumentov in zaradi neobstoja sekundarnega trga.

Poslovanje poteka na podlagi obrestnih mer, ki za določeno valuto kotirajo na trgu ter so odvisne od trenutne tržne situacije in količine, s katero se trguje (Swiss Bank Corporation, 1992, str. 56). Seveda pa je kotacija obrestne mere, s katero banka nastopa na trgu, odvisna tudi od trenutne likvidnosti banke in njene pozicije. Tako bodo banke s presežki kotirale z nižjimi obrestnimi merami, da bodo dobile manj depozitov in obratno, banke, ki imajo primanjkljaj bodo pripravljene za potrebna sredstva plačati več. Pomembna pa je tudi boniteta banke, saj bodo tiste z višjo lahko dobile na trgu več denarja kot tiste z nižjo, ki so za trg manj tvegane.

2.2.2 KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI

Podlaga za izdajo kratkoročnih vrednostnih papirjev je vsakoletni Zakon o proračunu, Zakon o izvrševanju proračuna in preostali ustrezni zakonski ali podzakonski akti (Ferjančič, Albreht, 1998, str. 7).

2.2.2.1 NALOŽBE PRI BANKI SLOVENIJE

Ena od posebnosti instrumentarija Banke Slovenije je tudi v tem, da izdaja precejšnje število lastnih kratkoročnih vrednostnih papirjev, ki so odvisno od uporabe nominirani tako v tolarjih kot v tuji valuti, ter so namenjeni bankam. Z vrednostnimi papirji v domači valuti Banka Slovenije predvsem uravnava količino denarja v obtoku, medtem ko s tistimi v tuji valuti predvsem uravnava ponudbo deviz na trgu.

Med pomembnejše vrednostne papirje nominirane v tolarjih štejemo blagajniške zapise Banke Slovenije. To so kratkoročni vrednostni papirji, ki se glede na odprto ponudbo vpisujejo za dva, dvanajst in šestdeset in dvesto sedemdeset dni. Danes imamo na voljo le 60 in 270-dnevne blagajniške zapise, saj je Banka Slovenije odprte ponudbe za ostale ročnosti zaenkrat umaknila s trga. V letu 2001 pa je ponudila novo odprto ponudbo, in sicer depozit čez noč. Obrestne mere spreminja glede na gibanje gospodarstva, cilje denarne in tečajne politike. Koliko znašajo trenutno, prikazuje naslednja tabela.

Tabela 3: Tolarske naložbe pri Banki Slovenije

VREDNOSTNI PAPIR	OBRESTNA MERA
Depozit čez noč	4,00 %
Blagajniški zapisi za 60 dni	7,75 %
Blagajniški zapisi za 270 dni	Odvisna od dosežene cene na licitaciji

Vir: Ponudbe Banke Slovenije, 2001- 2002.

Značilno za obrestno mero blagajniških zapisov je, da ni indeksirana, kar pomeni, da ni upoštevana temeljna obrestna mera. Banka Slovenije pa že vnaprej določi obrestno mero, nominalno vrednost papirja ter ročnost.

Blagajniške zapise v tujem denarju izdaja Banka Slovenije že od leta 1992. To so prenosljivi, imenski in neserijski vrednostni papirji. Vplačamo jih po diskontirani vrednosti v evrih ali ameriških dolarjih. Obrestno mero Banka Slovenije prilagaja glede na tržno situacijo na tujih denarnih trgih. Tako Banka Slovenije vpliva na količino deviz na slovenskem finančnem prostoru, hkrati pa so ti vrednostni papirji

tudi vir sekundarne likvidnosti. Pri večini posojil Banke Slovenije so podlaga za zavarovanje. Običajne ročnosti na slovenskem trgu so 31, 60, 90, 120 in 180 dni. Blagajniški zapisi v tujem denarju z rokom dospelosti do vključno 120 dni pa so vključeni v devizni minimum.

Njihova likvidnost je zelo majhna, ker ni razvitega sekundarnega trga za trgovanje. Skromnost trgovanja je predvsem posledica dejstva, da so v Slovenije še vedno preveliki transakcijski stroški za takšno poslovanje. Poleg tega pa je njihova donosnost toliko nižja od tržne donosnosti, da jih v povprečju banka nima več, kot je to nujno potrebno, da še zadovolji zakonodajo.

2.2.2.2 ZAKLADNE MENICE

To so kratkoročni dolžniški vrednostni papirji, ki jih izdaja država, ter se izdajajo z namenom, da zagotovijo sredstva za uravnavanje likvidnosti proračuna. V tujini so to zelo likvidni vrednostni papirji.

Ministrstvo za finance se je do leta 1998 odločalo za bolj dolgoročne oblike zadolževanja, v letu 1998 pa so pričeli izdajati tudi kratkoročnejše zakladne menice, in sicer trimesečne, z namenom zamenjave dolgoročnega dolga s kratkoročnim. V prvi polovici leta 2001 je ministrstvo pričelo izdajati tudi enomesečne zakladne menice. S tem je državna zakladnica želela poglobiti in razširiti delovanje slovenskega denarnega trga. Predvsem naj bi predstavljale temelj za oblikovanje referenčnih obrestnih mer, kar pa je odvisno od tega, kako bodo enomesečne zakladne menice sprejete.

Z enomesečnimi zakladnimi menicami se želi država ceneje zadolževati ter razviti trg neposrednih financ. Podjetja in država bi se na ta način lahko financirala brez posredniške marže in banke bi izgubile monopol finančnega posrednika (Weiss, 2001).

Izdajatelj zakladnih menic tako uresničuje tudi dolgoročnejše cilje, kot so razvoj denarnega trga, oblikovanje referenčne obrestne mere in zadovoljevanje zakonske potrebe institucionalnih investitorjev po vlaganju v kratkoročne državne vrednostne papirje. Banka Slovenije pa je pričela pripravljati razmere tudi za repo trg in sicer je

za te posle odpravila obvezno rezervo. S tem se naj bi razvila konkurenca med posameznimi segmenti denarnega trga, kar bi vplivalo na medbančno obrestno mero, ki pa bo podlaga za izračun referenčne obrestne mere (Cajnko, 2001).

V Sloveniji pa zakladne menice ne veljajo za likviden instrument, saj se z njimi praktično ne trguje. Razvoj sekundarnega trga pa je praktično nemogoč, dokler ne bo slovenski finančni sistem bolj liberalen, kar pa ne moremo spremeniti v kratkem času. Pri tem pa nimamo v mislih le zatiranje razvoja kapitalnega trga, ampak tudi razvoj tolarskega in deviznega trga (Hočevnar, 2001).

V letošnjem letu (vključno z oktobrom 2001) je bilo na sekundarnem trgu prometa le za 646 mio sit, kar je precej manj v primerjavi z letom poprej (Ljubljanska borza, 2001).

2.2.3 DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI

Pri oblikovanju likvidnostne rezerve v obliki obveznic je potrebno upoštevati likvidnost, varnost in donosnost take rezerve.

Menaše (2001, str. 12) ugotavlja, da se tuji obvezniški trgi precej razlikujejo od zaprtega slovenskega trga. Na razvitih obvezniških trgih prevladujejo obveznice z nespremenljivo obrestno mero, ki se odzivajo na pričakovane spremembe nominalnih obrestnih mer, na domačem trgu pa so vse obveznice indeksirane in se odzivajo predvsem na pričakovane spremembe realnih obrestnih mer in na razlike v rasti obeh indeksov, ki sta vezana na srednji tečaj Banke Slovenije (valutna klavzula) in na inflacijo (običajno merjeno s temeljno obrestno mero).

V analizi slovenskega obvezniškega trga ugotavlja, da je bil nakup slovenskih dolžniških vrednostnih papirjev v domači valuti v primerjavi z nakupom tujih dolžniških vrednostnih papirjev do zdaj razmeroma netvegan, če je bil opravljen po poprečnih tržnih cenah in je bilo premoženje dobro razpršeno. Poprečne letne nominalne donosnosti obveznic z valutno klavzulo in temeljno obrestno mero se bistveno ne razlikujejo, poprečne realne donosnosti, merjene kot donosnost nad rastjo srednjega tečaja Banke Slovenije ali temeljno obrestno mero, pa so bile praviloma

vedno večje pri obveznicah z valutno klavzulo. Zahtevane realne donosnosti do dospelja ustrezajo doseženim donosnostim v zadnjem obdobju. Zaradi statistično nezadostnega števila obveznic večine izdajateljev (izjemi sta država in banke) pa je “nenavadno obnašanje” ene obveznice pogosto bistveno vplivalo na dobljene rezultate (npr. paradržava, občine, nebančni finančni posredniki, podjetja). Manjša nestanovitnost donosnosti obveznic posameznih izdajateljev, merjena s standardnim odklonom kot merilom tveganja, je na nelikvidnem trgu pogosto posledica nelikvidnosti in ne netveganosti izdajatelja.

Nadalje Menaše (prav tam) ugotavlja, da že razmeroma majhen dodatek tujih dolžniških vrednostnih papirjev ali domačih vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje na tujih trgih, bistveno vpliva na razmerje donosnosti in tveganja. Tako zaradi obrestnega tveganja kot zaradi valutnega tveganja je bila nominalna (mesečna in letna) donosnost takega premoženja bistveno bolj nestanovitna ob podobni (npr. premoženje iz evroobveznic v EUR) ali večji donosnosti (npr. premoženje iz evroobveznic v EUR in USD).

2.2.4 ČRPANJE SREDSTEV V OKVIRU ODOBRENIH KREDITNIH LINIJ

Vsaka banka bi si morala zagotoviti ustrezne kreditne linije različnih ročnosti, ki bi jih lahko uporabila v primeru težav. Odobritev kreditne linije pa je vedno povezana s stroški: strošek oddobritve kreditne linije, strošek pripravljenosti, strošek vodenja ipd., prav tako pa tudi morebitno predčasno vračilo črpanega zneska.

Banke v tuji lasti z večinskim delničarjem imajo tu precejšnjo prednost, saj si take kreditne linije lahko priskrbe skorajda čez noč.

2.2.5 IZDAJA VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Banka, ki pričakuje primanjkljaj sredstev, lahko izda vrednostne papirje. Likvidnostne težave naj bi bile praviloma kratkoročne narave, zato naj bi bili primernejši kratkoročni vrednostni papirji, npr. različne vrste blagajniških zapisov. Zaradi nerazvitosti trga kratkoročnih vrednostnih papirjev pa bi se marsikatera slovenska banka odločila za izdajo obveznic. Zaradi dolgotrajnega postopka bi opravila prvo

prodajo brez javne ponudbe, to je omejeno na največ petdeset vnaprej znanih oseb, ki se zavežejo, da odkupijo celo izdajo. (Zakon o trgu vrednostnih papirjev, 1994)

Menaše (2001, str. 23-26) ugotavlja, da je bila večina slovenskih bančnih obveznic prodana v javni prodaji, nekaj pa tudi v nejavnih prodajah; tudi te obveznice so se pozneje praviloma uvrstile na borzo. Prevladujejo obveznice z valutno klavzulo, manj pa je obveznic s tolarsko klavzulo (TOM). Nominalna vrednost izdaje obveznic z valutno klavzulo je bila med 2 milijonoma DEM in 35 milijoni DEM oz. pri obveznicah, kjer je indeksacija vezana na inflacijo, običajno izraženo s TOM, med 420 milijoni SIT in 4000 milijoni SIT. Poprečna velikost izdaje je zaradi večjih zahtev Agencije za trg vrednostnih papirjev in s tem povezanih stroškov narasla. Značilna velikost izdaje je 10 milijonov DEM ali 900 milijonov SIT.

Razpon zapadlosti domačih obveznic je precej pester, in sicer je pri obveznicah z valutno klavzulo od 3 let do 10 let, in pri obveznicah s TOM od 2,25 let do 8 let. Značilen rok zapadlosti za obveznice z valutno klavzulo je nekje med 5. in 7. letom in za obveznice s TOM 5 let. Način odplačevanja obveznosti je precej različen. Največkrat se obresti izplačujejo dvakrat letno, glavnica pa ob zapadlosti ali obročno. Nekaj obveznic je lahko predčasno odpoklicanih v celoti.

Menaše (prav tam) ugotavlja, da banke pri določanju kuponske obrestne mere pri izdajanju obveznic niso imele prostih rok, zato so le-te samo delno pod vplivom tržnih zakonitosti. Omejevali so jih številni dogovori Združenja bank Slovenije in priporočil Banke Slovenije o najvišjih pasivnih obrestnih merah, ki so ga banke morale upoštevati tudi pri izdajanju obveznic. Kuponske obrestne mere bank v državni lasti z bonitetnimi ocenami tujih ocenjevalcev (Standard & Poor, Moody's, IBCA, Thomson Watch) so bile pogosto enake kuponskim obrestnim meram regionalnih bank brez kakršnekoli bonitetne ocene oz. niso ustrezale manjšemu kreditnemu tveganju. Povedati pa je še potrebno, da so banke pri nas trenutno edini izdajatelj novih vrednostnih papirjev.

3 NAČRT UKREPANJA V PRIMERU LIKVIDNOSTNIH TEŽAV ALI KRIZE

Naredili bomo načrt ukrepanja v primeru likvidnostnih težav na primeru manjše, tuje banke. V takem primeru za banko v slovenskem bančnem prostoru stoji njen večinski lastnik, to je ustanovitelj, ki ima sedež nekje v tujini. To pomeni, da ji pomaga preko odobrenih kreditnih linij, svetovanj, ipd..

3.1 OBIČAJNE RAZMERE

V običajnih razmerah sledi banka svoji likvidnosti preko dnevnega in tedenskega poročanja. Zakladništvo v dnevnem poročanju, ki poteka na likvidnostnem sestanku, sledi tolarski in devizni likvidnosti.

Tolarski plan temelji na realizaciji preteklega dne, ki predstavlja temelj za planiranje likvidnosti, ter plana za prihodnje dni. Realizacija zajema denarne tokove poravnalnega računa, računa na vpogled in računa banke pri agenciji za plačilni promet. Načrtovanje tekočega in prihodnjega dne pa temelji na preverjanju sredstev na vpogled, to je preverjanje informacij glede odlivov in privov pri večjih strankah, pregled računa na agenciji za plačilni promet in preverjanje prilivov in odlivov na poravnalnem računu.

Poravnalni račun zajema več kategorij, ki jim mora banka slediti. Prva je blagajna, o kateri poroča področje Poslovanja s prebivalstvom. Druga kategorija so depoziti. Informacijo o zapadlosti posreduje zakladništvu Spremljava trgovanja (tako dnevne kot mesečne zapadlosti). Naloga zakladništva je, da preveri pri strankah, kateri od depozitov bodo vrnjeni in kateri morda podaljšani. Prav tako Spremljava posla posreduje informacije o zapadlosti likvidnostnih kreditov in depozitov. Četrta pomembna točka je Plačilni promet s tujino, ki posreduje informacije o količini prodanih in odkupljenih deviz. Te podatke zakladništvo doda k svoji prodaji ali nakupu deviz. Spremljava posla posreduje informacije tudi v evidenco stanja vrednostnih papirjev, ki jih zakladništvo priključi k svojim načrtovanim poslom. Pomembna točka poročanja so tudi krediti, ki morajo sporočiti načrtovana vračila in

dajanje kreditov, ter o katerih poročajo Krediti in garancije in Poslovanje s prebivalstvom.

Prav tako se pri izdelavi deviznega plana upošteva realizacija prejšnjega dne. Načrtovanje tekočega in prihodnjega dne temelji na informacijah o stanjih na računih v državi in v tujini, kratkoročno vezanih vlogah, načrtovanih poslih, stanju blagajniških zapisov v tuji valuti, stanju gotovine v tuji valuti, stanju čekov v tuji valuti, stanju naložb v tuje vrednostne papirje predpisane bonitete in ostalo.

Enkrat tedensko pa ima banka razširjeno likvidnostno komisijo, kjer pripravljajo mesečni plani za tolarsko in devizno likvidnost ter obsega tiste postavke, ki jih je možno načrtovati vnaprej (depoziti, krediti, medbančni trg, posli z Banko Slovenije in Ministrstvom za finance). Prav tako pa Zakladništvo poroča tudi o stanju primarne, sekundarne, tercialne in kvartalne likvidnostne rezerve, katerih stanje se izračunava na osnovi povprečnih nakupnih cen vrednostnih papirjev ali po načelu previdnosti po nižjih tržnih cenah vrednostnih papirjev, pri tem pa se ne upošteva natečenih obresti. V mesečnem poročanju pa Računovodstvo in kontroling naredi obsežnejšo analizo o gospodarskih gibanjih in o tem poroča na odboru za upravljanje z bilanco banke.

PRIMARNA, SEKUNDARNA, TERCIALNA IN KVARTALNA LIKVIDNOSTNA REZERVA

Primarna likvidnostna rezerva (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 11) predstavlja povprečni obseg likvidnih sredstev, ki omogočajo pokrivanje določenega dela tekočih obveznosti banke brez obsežnega poseganja v druge vrste likvidnostnih rezerv (gotovina, poravnalni račun pri Banki Slovenije).

Sekundarna likvidnost (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 11) je predviden obseg likvidnih vrednostnih papirjev, obseg poslov medbančnega trga in drugih hitro vnovčljivih sredstev, ki jih banka lahko proda po tržni ceni. To so blagajniški zapisi Banke Slovenije v domačem in tujem denarju, zakladne menice, drugi tržni vrednostni papirji v domačem ali tujem denarju (npr. obveznice) ter nevezana in kratkoročno vezana sredstva v domačem ali tujem denarju pri domačih ali

tujih bankah (O/N³, T/N⁴, S/N⁵ oziroma na odpoklic pri slovenskih tolarjih, to je zapadlost največ tretji delovni dan).

Sekundarni trg je slabo likviden. Banka Slovenije je zato 17. 12. 2001 pričela z vzdrževanjem sekundarnega trga, in sicer preko zakladnih menic. Trgovanje poteka na izvenborznem trgu (OTC⁶) in je namenjeno predvsem večjim investitorjem z možnostjo poravnave na dan sklenitve posla, kar zmanjšuje tveganje neizpolnjenega posla. Pri tem bodo morali uradni vzdrževalci sekundarnega trga zakladnih menic dnevno kotirati ponudbo in povpraševanje, tako da bo nakup ali prodaja možna v vsakem trenutku (Ministrstvo za finance, 11. december 2001).

Obseg kreditnih linij pri neudeležencih medbančnega trga je tercialna likvidnostna rezerva. Višina odobrene linije se odloči na osnovi ocene finančno ekonomskega položaja.

V kvartalno likvidnostno rezervo (Basle Committee on Banking Supervision, 1992, str. 11) banka prišteva ostale vrednostne papirje, ki niso upoštevani pri sekundarni likvidnosti, in odobrene kreditne linije pri bankah, če je potrebno črpanje napovedati največ tri dni vnaprej.

3.2 LIKVIDNOSTNA KRIZA V BANKI

Če je likvidnostna kriza omejena na posamezno banko pomeni, da banka ne bo mogla podaljšati ali nadomestiti številnih depozitov, ki jih bo morala vračati ob zapadlosti (banka bo v takem primeru morala prodati del svoje aktive).

V takem primeru lahko manjša, tuja poslovna banka uporabi:

- medbančni trg,
- proda ali zastavi blagajniške zapise Banke Slovenije v domačem in tujem denarju ter zakladne menice,

³ Depozit vezan čez noč (over night).

⁴ Depozit , ki se prične z valuto naslednji dan in traja en dan (tom next).

⁵ Depozit, ki se prične z valuto čez dva dni in traja en dan (spot next).

⁶ Over the counter.

- črpa sredstva v okviru odobrenih kreditnih linij (na domačem trgu ali tujem trgu, pri tem tuji trg lahko predstavlja matično banko v tujini),
- prodaja dolgoročne vrednostne papirje, kot so na primer obveznice ali
- preko pogodbe o sodelovanju banke in Banke Slovenije pri posegih na trgu tujega denarja preko začasne prodaje deviz z obvezno povratno prodajo čez sedem dni oziroma preko začasnega odkupa deviz z obveznim povratnim odkupom čez sedem dni, lahko banka izboljša ali tolarsko ali devizno likvidnost.

MEDBANČNI TRG

Likvidnostne težave banka najprej izravna na medbančnem trgu. To lahko naredi v domači ali tuji valuti ter na domačem ali tujem trgu.

Banka mora najprej oceniti, v kakšnem obsegu bi se lahko zadolževala na domačem trgu, pri tem pa mora na nek način ugotoviti, kakšni so limiti drugih bank zanjo. Nedvoumna prednost bank v tuji lasti je, da jih banke pogosto ne obravnavajo glede na njihovo boniteto, temveč glede na boniteto večinskega lastnika. S tem so banke pripravljene pri poslovanju z manjšo banko v tuji lasti tudi več tvegati.

Na tujem trgu pa ima banka v tuji lasti, nekoliko poenostavljeno, precej neomejene možnosti za reševanje devizne likvidnosti, saj ji lastnica vedno pomaga v tuji valuti, to pomeni v svoji domicilni valuti.

Ocenjene kratkoročne zadolžitve pri domačih bankah v domači valuti so približno 1,0 milijarde SIT. V tuji valuti pa bi se na domačem trgu lahko zadolžila za približno 8 milijonov EUR. Glede na to, da je ta strategija postavljena za tujo banko, pa lahko tudi ocenimo, da bi se le ta lahko zadolžila pri svoji matični banki za približno 10 milijonov EUR, glede na njeno velikost (manjša banka).

BLAGAJNIŠKI ZAPISI BANKE SLOVENIJE IN ZAKLADNE MENICE

Banka oblikuje **tolarsko likvidnost rezervo** z blagajniškimi zapisi Banke Slovenije in zakladnimi menicami. Banka ima tako možnost, da prodaja te vrednostne papirje na sekundarnem trgu (za blagajniške zapise Banke Slovenije je le-ta omejen na

medbančni trg) ali pa jih zastavi pri Banki Slovenije in pridobi tolarska sredstva. Prva možnost omejuje precej nerazvit trg in velike transakcijske stroške. Druga možnost pridobitve tolarskih sredstev pa je sedaj omejena le na zakladne menice (Banka Slovenije je namreč z 19. 12. 2001 ukinila zastavo 12-dnevnih blagajniških zapisov za pridobitev likvidnostnega posojila), ki jih banka lahko zastavi ali pri Odprti ponudbi za lombardno posojilo ali pri Odprti ponudbi za črpanje likvidnostnega posojila.

Del likvidnih rezerv pa banka oblikuje v **tujem denarju** z blagajniškimi zapisi Banke Slovenije v tujem denarju. Tudi te lahko zastavi pri Banki Slovenije, začasno proda Banki Slovenije (ponudba za začasni odkup blagajniških zapisov Banke Slovenije v tujem denarju z obveznim povratnim odkupom čez en teden, ponudba za začasni odkup blagajniških zapisov Banke Slovenije v tujem denarju z obveznim povratnim odkupom čez dva meseca v določenem znesku) ali proda na sekundarnem trgu, ki je pri nas precej nerazvit.

Odprta ponudba za lombardno posojilo (glej poglavje Posojila po tržnih obrestnih merah) je najem kredita na podlagi zastave blagajniških zapisov Banke Slovenije v tujem denarju ali zakladnih menic Republike Slovenije, in sicer največ do 5,0 % zneska zastavljenih blagajniških zapisov v tujem denarju ali zakladnih menic po lombardni obrestni meri (trenutno je to 12,0 %).

Odprta ponudba za črpanje likvidnostnega posojila (glej poglavje Posojila po tržnih obrestnih merah) je namenjena zagotavljanju dnevne likvidnosti oziroma za premoščanje občasnih likvidnostnih težav. Na podlagi prostih blagajniških zapisov v tujem denarju in zakladnih menic lahko banka dobi najmanj 110 odstotkov črpanega posojila po zakonsko določeni zamudni obrestni meri.

PRODAJA DOLGOROČNIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Zaradi slabe likvidnosti trga in velikih transakcijskih stroškov v slovenskem prostoru je hitra prodaja dolgoročnih vrednostnih papirjev, kot so npr. obveznice, primerna le v skrajni sili.

3.3 LIKVIDNOSTNA KRIZA BANČNEGA SISTEMA

Razlikujemo med likvidnostno krizo slovenskega bančnega sistema in likvidnostno krizo celotnega bančnega sistema.

Če se likvidnostna kriza razširi na več bank ali trgov, bodo med bankami nastale večje razlike. Tiste banke, ki imajo večji ugled in boljšo boniteto ali pa so celo delno v lasti države, bodo morda celo na boljšem. V takih razmerah bi zanesljivo posredovala Banka Slovenije kot banka v zadnji sili ter "rešila" sistem z dodajanjem likvidnosti v sistem, saj odpovedo vsi drugi trgi in instrumenti. Banka ne more več najeti sredstev pri drugi banki ne prodati svojih sredstev na trgu, saj ni več povpraševanja zaradi nelikvidnosti celotnega sistema. Odpovedo vsa sredstva, ki jih banka v normalnih okoliščinah lahko uporabi, ostane ji le pomoč centralne banke. Banka Slovenije pa nikdar ne posoja denarja brez primerne zavarovanja z zastavo prvovrstnih vrednostnih papirjev, kot so blagajniški zapisi Banke Slovenije, državne obveznice ali zakladne menice.

V primeru krize slovenskega bančnega sistema pa bodo razmere verjetno precej podobne, z izjemo, da je preostali del sveta likviden. Slovenska banka v tuji lasti bi lahko v takih razmerah izkoristila možnost črpanja kreditnih linij v tujini ali najemala kratkoročne denarne depozite pri tujih bankah in jih preko odprte ponudbe Banke Slovenije za začasno prodajo deviz z obveznim povratnim odkupom pretvarjala v tolarška sredstva. Poleg tega so vsem bankam odprte možnosti za trgovanje na tujih trgih, kjer lahko prodajajo svojo aktivo in pridobivajo likvidna sredstva. Problem se bo verjetno pojavil, če bo skozi te procese v slovenski sistem prišla prevelika količina deviz ter bo sicer devizna likvidnost zelo dobra, toda deviz ne bo več možno prodati na medbančnem trgu v zameno za tolarško likvidnost (prenasičenost trga).

4 SKLEP

Namen naloge je bil preučiti, kako poslovna banka v slovenskem bančnem sistemu, katere večinski lastnik je tuja banka, upravlja z likvidnostjo. Cilj naloge je bil prikazati teorijo upravljanja z likvidnostjo in priporočila Baseljskega komiteja za nadzor bank ter slovenske posebnosti upravljanja z likvidnostjo in to v običajnih

razmerah ter razmerah krize, ki je lahko omejena na eno banko ali na celoten bančni sistem. V zvezi s tem smo prišli do nekaterih ugotovitev, ki jih navajamo v nadaljevanju.

V skladu s pričakovanji smo ugotovili, da se slovenski bančni sistem razlikuje od tujega bančnega sistema. K temu prispevajo posebnosti, kot je npr. denarna politika Banke Slovenije. Rečemo pa lahko, da je prilagajanje Slovenije zakonodaji Evropske unije vse večje. Tako je npr. Banka Slovenije izdala sklep o likvidnostni lestvici, katero priporoča Baseljski komite za nadzor bank, ter bi moral biti del načrtovanja likvidnosti vsake poslovne banke.

Razlike pa seveda kljub vsemu še vedno ostajajo. Sistem obvezne rezerve se precej razlikuje od sistema obvezne rezerve v EU. Prav tako so še vedno velike razlike pri določanju obrestnih mer, kjer se v Sloveniji še vedno opiramo na temeljno obrestno mero in na monetarno politiko Banke Slovenije. Šele z letom 2002 pa smo začeli razmišljati o ukinitvi temeljne obrestne mere za vloge nad enim letom. V državah z urejenim finančnim sistemom so obrestne mere osrednje banke signal za oblikovanje obrestnih mer na trgu denarja in posredno na kapitalnem trgu. Pri nas ni tako. Eskontna in lombardna obrestna mera, ki sta praktično ključni, nimata na medbančno obrestno mero nobenega vpliva. Le-ta je zgolj odsev likvidnostnih nihanj, kar je takoj vidno v odklonih od mesečnih povprečij.

Naredili smo simulacije treh različnih likvidnostnih stanj in ugotovili, da je vodenje likvidnosti delno onemogočena zaradi nedelovanja sekundarnega denarnega trga. Razlogi za takšno stanje so različni, eden izmed njih so visoki transakcijski stroški. Banka Slovenije začenja z različnimi instrumenti vzpodbujati delovanje sekundarnega trga, in sicer z uvedbo vzdrževanja sekundarnega trga zakladnih menic. Tako imata trgovec na tem področju sedaj možnost za poravnavo posla še isti dan, kar zmanjšuje tveganje poravnave in stroške alternativne naložbe.

Ugotovili smo, da banka najprej črpa potrebna sredstva iz primarnih likvidnostnih rezerv, kot so gotovina in stanje na poravnalnem računu banke, ki je odprt pri Banki Slovenije. Šele nato, ko izčrpa primarne vire, se osredotoči na črpanje sekundarnih virov. Kot smo videli, so to kratkoročno vezana sredstva v domačem in tujem denarju

ter likvidni vrednostni papirji, ki jih banka proda na sekundarnem trgu, kar pa zaradi nepopolnega delovanja tega trga ni vedno mogoče. Problem je, da je slovenski denarni trg še vedno predvsem dogovorni trg, torej podlaga niso kvalitetni kratkoročni vrednostni papirji, ampak bilateralni kreditni odnosi. Med operacije na odprtem trgu pa poleg dokončnih odkupov in prodaj vrednostnih papirjev sodijo tudi vse povratne transakcije, devizne zamenjave, izdajanje kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in možnost bančnih naložb pri centralni banki, pri katerih obrestna mera ni določena vnaprej. Banka Slovenije je v začetku leta 2002 pričela vzpodbujati tudi repo posle z vrednostnimi papirji, in sicer naj bi potekali v dveh fazah. Prva se nanaša na repo s kratkoročnimi vrednostnimi papirji, druga pa na repo posle z dolgoročnimi vrednostnimi papirji.

Kot tretjo možnost črpanja likvidnih sredstev smo navedli odobrene kreditne linije, ki jih je možno črpati najkasneje v dveh delovnih dneh. Videli smo, da je taka linija lažje in hitreje dostopna banki, kateri večinski lastnik je finančna institucija iz tujine. Nekatere banke pa zaradi lastne varnosti iščejo tudi kvartalne vire naložb, s katerimi bi lahko reševale likvidnostne težave.

Banka, ki se nahaja v krizi bi se poslužila vseh virov, ki so ji na razpolago. Najprej bi črpala cenejše vire naložb, šele nato bi prešla na dražje vire. Ugotovili pa smo, da je posojilodajalka v skrajni sili tudi Banka Slovenije, ki bi reševala težave z likvidnostjo.

V Sloveniji je trgovanje z likvidnimi sredstvi zaenkrat še vedno omejeno na likvidnostna posojila in vezane depozite. V razvitih finančnih sistemih pa je bistvo uravnavanja likvidnosti v kratkoročnih vrednostnih papirjih, ki pa v Sloveniji še ni prav zaživelo. Razlogi so predvsem v majhnosti gospodarskega sistema, pomanjkanju primarnih instrumentov (pridobili smo že depozite čez noč pri Banki Slovenije in enomesečne zakladne menice) in neobstoj sekundarnega trga. Prihodnost je v rokah Banke Slovenije in poslovnih bank.

Pomemben pa je tudi segment razvoja medbančnega trga z vidika vključevanja gospodarstva na tuje trge in hkrati odpiranje gospodarstva. Za tak razvoj mora trg delovati transparentno. Slovenija se je v težnji za vključitev v EU zavezala, da bo izpolnila maastrichtske kriterije, prilagodila instrumente denarne politike, prešla na

fiksni tečaj tolarja ter sprejela proces liberalizacije gospodarstva. Seveda je tak proces postopen, saj zahteva stabilen finančni sistem, ki bo odporen na različna tveganja.

LITERATURA

1. Albreht Matjaž, Cilka Ferjančič: *Kratkoročni državni vrednostni papirji*. Bančni vestnik, Ljubljana, 47 (1998), 10, str. 7-12.
2. Basle Committee on Banking Supervision: *A framework for measuring and managing liquidity*. Baselj, 1992, 17 str.
3. Bevc Polona: *Zakladnik v funkciji glavnega finančnika ali trgovca*. Bančni Vestnik, Ljubljana, 49 (2000), 10, str. 41-42.
4. Bradeško Jože, Plut Alenka: *Obvezne rezerve v Sloveniji in približevanje EMU*. Prikazi in analize, Ljubljana, 9 (2001), 2, str. 31-49.
5. Cajnko Javornik Vita: *Dve novi spodbudi za razvoj denarnega trga*. Finance, Ljubljana, 10.12.2001.
6. Deacon Mark, Andrew Derry: *Inflation – Indexed Securities*. London: Prentice Hall Europe, 1998. 357 str.
7. Drenovec Franček: *Pasti odprave TOM*. Finance, Ljubljana, 13. 11. 2001.
8. Glogovšek Jože: *Uravnavanje likvidnosti bank*. Ljubljana: CISEF, 1992. 46 str.
9. Gregorčič Lucija: *Vloga države na nacionalnem finančnem trgu*. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 123 str.
10. Gruntar Aljoša, Tanja Mivšek: *Finančni instrumenti in njihovi trgi v Sloveniji*. Seminarska naloga. Radovljica: Ekonomska fakulteta, 1998. 27 str.
11. Hočevar Borut: *Dajmo, Anda, dajmo, Darko!* Finance, Ljubljana, 24.4.2001.
12. Horvat Andrej: *Poslovanje bančnega sistema v letu 1998*. Delovni zvezek urada Republike Slovenije za makroanalize in razvoj, Ljubljana, 8 (1999), 7, str. 44
13. Kordež Bine: *TOM ni za v koš*. Finance, Ljubljana, 27. 12. 2001.
14. Košak Tomaž: *Likvidnostna kriza ali zgolj težave pri izpolnjevanju obvezne rezerve*. Prikazi in analize, Ljubljana, 7 (1999), 2, str. 46-61.
15. Lesjak et al.: *Denarni trg v Sloveniji*. Seminarska naloga. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001, 41 str.
16. Menaše Mark: *Upravljanje sklada dolžniških vrednostnih papirjev*. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 87 str.
17. Rose Peter S.: *Commercial Bank Management*. Fourth edition. New York: McGraw-Hill International Editions, 1999. 840 str.
18. Saunders Anthony: *Financial Institutions Management*. Illinois: Irwin, 1997. str. 444

19. Swiss Bank Corporation: Foreign Exchange and Money Market Operations. 1992.
20. Weiss Monika: Država bo z EZM konkurirala bankam. Finance, Ljubljana, 22.4.2001.
21. Žgajnar Irena: Pomen zakladništva kot funkcije banke. Bančni vestnik, Ljubljana, 48 (1999), 7-8, str. 21-25.

VIRI

1. Dealing Certificate. Finance Trainer, 2001
2. Eskontna in lombardna mera ter obrestna mera depozita čez noč. Ljubljana: Banka Slovenije, (URL:[http:// www.bsi.si/html/financni_podatki/eskontna lombardna.html](http://www.bsi.si/html/financni_podatki/eskontna_lombardna.html)), 20.12.2001
3. Mesečno statistično poročilo, Ljubljana: Ljubljanska borza, 2001, 4 str.
4. Neposredna ponudba za vpis dvomesečnih blagajniških zapisov Banke Slovenije v tolarjih. Ljubljana: Banka Slovenije, 30.01.2002 .
5. Odprta ponudba za črpanje likvidnostnega posojila. Ljubljana: Banka Slovenije, 27. 12. 2001.
6. Ponudba za lombardno posojila. Ljubljana: Banka Slovenije, 27. 12. 2001.
7. Ponudba za nakup blagajniških zapisov Banke Slovenije v tolarjih za 270 dni. Ljubljana: Banka Slovenije, 20.11.2001.
8. Ponudba za vezavo depozita čez noč pri Banki Slovenije. Ljubljana: Banka Slovenije, 27.12.2001.
9. Pričetek uradnega vzdrževanja sekundarnega trga zakladnih menic. Ljubljana: Ministrstvo za finance 11. december 2001 www.gov.si/mf/slov/menice/spor_december.htm
10. Sklep o devizni likvidnostni lestvici (Uradni list RS, št. 87 / 00 in 54 / 01).
11. Sklep o najmanjšem obsegu likvidnosti, ki jo mora banka zagotavljati (Uradni list RS, št. 82/01 z dne 19. 10. 2001).
12. Sklep o najmanjšem znesku deviz, izdan na podlagi 44. člena Zakona o Banki Slovenije, 27.10.1999
13. Sklep o tolarški likvidnostni lestvici (Uradni list RS, št. 54/01)
14. Usmeritve denarne politike Banke Slovenije. Ljubljana: Banka Slovenije, 2001,
15. Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št. 7 / 99).

16. Zakon o Banki Slovenije (Uradni list RS, št. 1 / 91-I).
17. Zakon o deviznem poslovanju (Uradni list RS, št. 23).
18. Zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 56 / 99).