

EIPF d.o.o.
Prešernova 21, Ljubljana, Slovenija
Tel: +386 1 2521688, 2518776, Fax: +386 1 4256870
e-mail: info@eipf.si

**NARODNOGOSPODARSKI STROŠKI
ZNIŽANJA TERJATEV NEZAVAROVANIH UPNIKOV
V POSTOPKU REŠEVANJA IN RESTRUKTURIRANJA BANK**

Velimir Bole

Ljubljana, januar 2014

Študija je opravljena po pogodbi z dne 09.12.2013 med Pozavarovalnico Sava d.d. ter ostalimi pogodbenimi strankami, ki so raziskavo naročili, in EIPF, Ekonomskim Institutom, d.o.o., Ljubljana, ki jo je opravil.

Kazalo

I.	Pregled osnovnih sklepov	3
II.	Dokumentacija	5
	1. Ozadje sprememb	5
	2. Reševanje bank brez pomoči od zunaj – možne posledice	7
	3. Ugovori k implementaciji v Sloveniji	14
	4. Primeri reševanja bank brez pomoči od zunaj	20
	5. Reference	22
	6. Slike in tabele	25

NARODNOGOSPODARSKI STROŠKI ZNIŽANJA TERJATEV NEZAVAROVANIH UPNIKOV V POSTOPKU REŠEVANJA IN RESTRUKTURIRANJA BANK

I. Pregled osnovnih sklepov

Novela Zakona o bančništvu implementira doktrino restrukturiranja finančnih institucij, postavljeno v osnutku Direktive o reševanju in restrukturiranju bank, ki jo je junija 2013 predlagala Evropska Komisija.

Potencialne škode, ki jih poraja novela Zakona o bančništvu so posledica tako same vsebine, torej izbranega sistema reševanja in restrukturiranja bank, kakor tudi načina zakonske implementacije sistema.

Novela Zakona o bančništvu povzroča opazno velike škode imetnikom instrumentov, ki prisilno absorbirajo izgube ob reševanju banke brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju).

Imetniki terjatev, ki so po zakonu uvrščene med kvalificirane obveznosti bank in se zato ob restrukturiranju bank lahko konvertirajo v navadne delnice, zmanjšajo ali v celoti odpišejo, imajo zaradi takšne zakonske ureditve škodo, saj je tveganost njihovih terjatev z zakonom povečana, čeprav so njihove druge lastnosti (predvsem nominalni donos) ostale nespremenjene.

Velikost škode imetnikov terjatev, ki se lahko konvertirajo v navadne delnice, je odvisna od ekonomskopolitičnega izbora postopka restrukturiranja banke. Odločitev za restrukturiranje banke na osnovi sistema, ki je predlagan v Direktivi, povečuje potencialno škodo imetnikov nad tisto, ki bi jo utrpeli v alternativnem primeru, na primer, če bi se banka dokapitalizirala v skladu s postopkom Komunikacije o bančništvu Evropske Komisije (avgust 2013), ki ureja prehodni režim, dokler se ne sprejme in uveljavi Direktiva (konec 2015) oziroma postopek reševanja brez zunanje pomoči (leta 2018).

Velikost škode imetnikov instrumentov dodatnega kapitala, ki se potencialno lahko konvertirajo v navadne delnice, zmanjšajo ali v celoti odpišejo, je zaradi nejasne zakonske ureditve v veliki meri odvisna od pogojev, ki so neodvisni od dejansko potrebnega vložka kapitala v banko, ki je v restrukturiranju, saj v zakonu niso določene osnovne predpostavke določanja točke preživetja banke, torej tudi ocene potrebnega vložka kapitala v banko. Evidenca kaže, da se zaradi tega razlike v oceni verodostojnih ocenjevalcev lahko zelo razlikujejo, tudi preko 40%, in je odločitev o oceni, ki je uporabljena za določitev točke preživetja banke prepuščena popolni diskreciji regulatorja.

Zaradi odsotnosti zakonsko danih kriterijev, je velikost škode imetnikov instrumentov kvalificiranih obveznosti, ki se potencialno lahko konvertirajo v navadne delnice ter delno ali v celoti odpišejo, v veliki meri odvisna tudi od diskrecije regulatorja pri odločanju o (sprožilcu) začetku postopka reševanja brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju) kot prvi fazi reševanja banke.

Novela Zakona o bančništvu povzroča tudi opazno velike narodnogospodarske škode.

Za zakonsko povečanje tveganja instrumentov dodatnega kapitala, ki absorbirajo izgube bank ob njihovem reševanju brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju), bi investitorji zahtevali od 100 do 300 bazičnih točk višji donos od sicer enakih instrumentov. Za toliko naj bi se tudi podražili novo izdani instrumenti dodatnega kapitala, ki ustrezajo pogojem predlaganega sistema reševanja in restrukturiranja bank.

Ker je Slovenija sprejela nov sistem reševanja in restrukturiranja bank pred ostalimi članicami EU in še predno je Direktiva sprejeta, se bi bankam v Sloveniji lahko financiranje še dodatno podražilo, vsaj začasno, dokler nov sistem reševanja in restrukturiranja bank ne bi bil uveljavljen tudi v drugih državah EU.

Povečana negotovost obsega zamenjave terjatev nezavarovanih upnikov, ki jo poraja ohlapna zakonska ureditev postopka ocenjevanja potrebnega obsega kapitalskega vložka v točki nepreživetja (»non-viability«) in kriterija prehoda v reševanje banke, bo bankam v Sloveniji povzročila sistematično višje stroške dolgoročnejšega financiranja - plasiranja instrumentov, ki absorbirajo izgubo pri reševanju banke brez tuje pomoči (»bail-in« reševanju). Večja negotovost glede obsega absorbiranja izgub bo namreč povečevala tveganost ustreznih instrumentov. Ker nova evropska doktrina restrukturiranja finančnih institucij predpostavlja, da bodo banke morale vzdrževati (kot blažilec) vsaj minimalni delež takšnih instrumentov (kvalificiranih obveznosti), bodo njihovi sistematično višji stroški na daljši rok še dodatno zmanjšali konkurenčnost bank v Sloveniji.

Manjko kapitala bank se mora na točki nepreživetja (»non-viability«) bank po noveli bančnega zakona in Direktivi najprej nadomestiti z zamenjavo terjatev nezavarovanih upnikov v navadne delnice. Direktiva zahteva, da mora obseg zamenjanih terjatev doseči določen odstotek (vsaj 8%) bilančne vsote restrukturirane banke, medtem ko novela Zakona o bančništvu ne postavlja zgornje meje, odločitev prepušča diskreciji regulatorja. Zaradi navzgor neomejenega-negotovega obsega zamenjave terjatev nezavarovanih upnikov, bo razlika v ureditvi, pri ostalih enakih pogojih, lahko povečala stroške (in zato nekonkurenčnost) bank v Sloveniji, glede na banke v evro območju (EU). Saj bo negotovost, torej tveganost, instrumentov za reševanje bank brez tuje pomoči (»bail-in-able« instrumentov) bank iz Slovenije večja.

Novela bančnega zakona velja tudi za obstoječe instrumente kapitala v bankah, čeprav je narava izgub, ki jih morajo absorbirati instrumenti kvalificiranih obveznosti v noveli zakona, definirana bistveno širše, kot je bila v času, ko so instrumenti izdani. Prav zaradi tega, ker gre za nov element ureditve kvalitete regulatornega kapitala, postavlja Basel III dodatne pogoje za nove instrumente dodatnega kapitala. Ker instrumenti kvalificiranih obveznosti v Sloveniji teh pogojev ne izpolnjujejo, je novela bančnega zakona retroaktivno spremenila postopek absorbiranja izgub pri instrumentih kvalificiranih obveznosti.

Retroaktivna implementacija novele Zakona o bančništvu bo povzročila največje narodnogospodarske škode na robustnosti finančnega sistema. Medtem ko Direktiva Evropske Komisije kot možne instrumente za konverzijo v navadne delnice obravnava vse instrumente pasive bank, razen zavarovanih depozitov, pa novela Zakona o bančništvu med terjatve za zamenjavo ne uvršča nezavarovanih depozitov in instrumentov nezavarovanega starejšega dolga. Bančni upniki v Sloveniji lahko torej pričakujejo, da bi se pri morebitnih večjih težavah v prihodnosti nabor terjatev za konverzijo v lastniški kapital razširil še na nezavarovane depozite ali (in) nezavarovani starejši dolg. Pričakujejo lahko tudi, da bi bila sprememba ponovno(!) uveljavljena retroaktivno, namreč tako, kot se uveljavlja sedaj, torej

ob začetnem uvajanju Zakona. Zato je na daljši rok pričakovati zmanjšani obseg ali opazno višje obrestne mere ustreznih bančnih virov sredstev (nezavarovanih depozitov in starejšega dolga). Pričakovati je, da bi investitorji v starejši nezavarovani dolg in imetniki nezavarovanih depozitov vnaprej vračunali strošek instrumentov, ki absorbirajo izgube banke ob potencialnem državnem reševanju bank; pribitek, ki ga pričakujejo investitorji v takšne instrumente, je od 100 do 500 bazičnih točk.

Zaradi povečane verjetnosti, da bi država, po potrebi, ponovno retroaktivno razširila nabor instrumentov, ki prisilno absorbirajo izgubo pri reševanju banke brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju), bi že najmanjše (dez)informacije o potencialnih težavah v bankah, lahko sprožile umikanje starejših kreditorjev in še zlasti deponentov, kar bi lahko trajno zmanjšalo stabilnost celotnega finančnega sistema.

Povečani stroški financiranja bank v Sloveniji zaradi retroaktivnega spreminjanja postopka absorpcije izgub in zaradi ohlapne zakonske ureditve reševanja bank brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanja), bodo lahko bankam v Sloveniji znatno otežili doseganje obeh likvidnostnih kriterijev Basel III, še zlasti, ker je Slovenija z novelo bančnega zakona opazno prehitela ostale članice in tako potencialno povečala stroške dolgoročnega financiranja bank (do) 4 leta pred ostalimi bankami v EU.

II. Dokumentacija

1. Ozadje sprememb

Do 2008 in še zlasti po propadu Lehmana sta tako Evropska Komisija kot ECB ocenjevali, da se stroški reševanja sistemsko pomembnih finančnih institucij (SIFI) ne smejo prevaliti na kreditorje (kaj šele deponente) finančnih institucij (bank) zaradi potencialnega hitrega umika kreditorjev, okužbe med bankami in posledičnega kolapsa finančnega sistema. Ključen argument za takšno usmeritev je bil, da države niso sposobne voditi kontroliranega ugašanja delovanja tako velikih institucij, oziroma, da niso sposobne preprečiti potencialno daljnosežnih sistemskih posledic propada takšnih institucij na delovanje finančnih trgov. Reševanje sistemsko pomembnih finančnih institucij je zato praviloma slonelo na obsežni intervenciji države¹. Ta je praviloma obsegala restrukturiranje in dokapitalizacijo finančne institucije s povečanjem njenih terjatev do države. Fiskalne posledice so bile, seveda, praviloma zelo velike.

Pristop k reševanju sistemsko pomembnih finančnih institucij se je začel menjati po drugem reševalnem paketu za Grčijo, v katerem so lastniki grških državnih papirjev imeli (zaradi »striženja«) velike izgube. Konec 2011 je Uprava za finančno stabilnost (»Financial Stability Board«, FSB) predlagala, da se konverzija ali /in znižanje terjatev nezavarovanih upnikov² uvrsti med ključne instrumente reševanja finančnih institucij³.

Ker se je po propadu nekaterih zelo velikih sistemsko pomembnih finančnih institucij relativna velikost preostalih še povečala, bi potencialni stroški njihovega reševanja že dosegli

¹ Angl. »bail-out«.

² Angl. »bail-in«.

³ Glej, na primer, Micossi in drugi (2013).

takšne razsežnosti, da bi lahko ogrozili finančno stabilnost držav, ki bi jih reševale⁴. Ker pa bi, po drugi strani, posledice stečaja ali velikih težav⁵ takšnih sistemsko pomembnih finančnih institucij na finančno stabilnost (zaradi tveganj nasprotne stranke, likvidnostnega tveganja in tveganja okužbe) imele še bistveno večje narodnogospodarske in tudi globalne oportunitetne stroške, je znižanje (ali konverzija) ali zaseganje terjatev nezavarovanih upnikov (»bail-in«) postal ključni ukrep reševanja solventnosti (restrukturiranja) takšnih velikih finančnih institucij. Po predpostavki naj bi šlo za ukrep, ki minimizira stroške davkoplačevalcev, prekinja povratno zvezo med dolgom države in dolgom bank (kot enega od ključnih akceleratorjev krize v evro območju) ter vnaprej onemogoča (zmanjšuje) moralni hazard bank⁶.

Osnutek Direktive o okrevanju (reševanju) in restrukturiranju bank, ki ga je pripravila Evropska Komisija konec junija 2013 (v nadaljevanju Direktiva), uvršča med ključne elemente restrukturiranja bank tudi znižanje (zamenjavo v navadne delnice) ali brisanje terjatev nezavarovanih upnikov⁷. V postopku restrukturiranja bank naj bi se izbrane terjatve nezavarovanih upnikov konvertirale v kapital pred kakršnim koli vložkom države.⁸ Direktiva dejansko zahteva še več, saj država v banko ne sme vložiti svojih sredstev predno lastniki in kreditorji banke ne pokrijejo izgubo vsaj v obsegu 8% celotnih obveznosti (vključno z lastnimi sredstvi) banke. Formalno se s to zahtevo želi uravnavati-omejiti državno pomoč (privatnim) bankam v težavah. V Direktivi je predstavljen zelo širok nabor dolžniških instrumentov, ki je primeren za prenašanje bremena izgub banke na nezavarovane kreditorje bank. Razen hibridnih in podrejenih instrumentov, ki so že sicer običajni dodatni instrumenti za povečanje kapitala, so v potencialni nabor takšnih nezavarovanih terjatev uvrščeni še nezavarovani depoziti in nezavarovani dolg. Tudi MSE je dobil drugačno vlogo kot je bilo predvideno še pred kratkim; medtem ko naj bi bil ustanovljen zato, da bi omogočil prekinitve povezave med tveganjem banke in države, pa po predlogu Direktive lahko MSE vstopi v banko šele ko nezavarovani upniki in država(!) absorbirajo izdaten del izgube (v obsegu 13% vseh obveznosti, skupno z lastnimi sredstvi).

Med obveznosti banke (nezavarovane terjatve do banke), ki naj bi potencialno absorbirale izgubo, so, kot rečeno, uvrščeni tudi nezavarovani dolg ter nezavarovani depoziti, medtem ko so eksplicitno izvzeti zavarovani depoziti in pokrite obveznice⁹, obveznosti do zaposlenih, komercialne terjatve za blago in storitve, ki so pomembne za tekoče delovanje, obveznosti iz sodelovanja v plačilnem prometu s preostalo ročnostjo manj kot sedem dni ter medbančne obveznosti z originalno ročnostjo manj kot sedem dni¹⁰.

Odstopanje od znižanja (konverzije) ali brisanja nezavarovanih terjatev je možno le v izjemnih primerih in pri upoštevanju jasno določenih pravil. Država ima možnost na diskrecijski osnovi izločiti iz konverzije (brisanja) navedene nezavarovane terjatve v primeru,

⁴ Stroški reševanja samo banke Anglo Irish so, na primer, presegli 30% irskega BDP. Glej, na primer, Kirkegaard(2013).

⁵ Angl. »distress«.

⁶ Glej, IMF(2012).

⁷ Angl. »bail-in.able« obveznosti banke. V nadaljevanju bo, z enakim pomenom, govora tudi o obveznostih bank (terjatvah bančnih upnikov), ki v reševanju bank brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju) absorbirajo izgube, ali o terjatvah, ki so zakonsko določene za prevzemanje bremena bančnih izgub, ali o terjatvah, ki morajo absorbirati izgubo pred reševanjem države ali o kvalificiranih obveznostih bank.

⁸ Predlog obsega regulacijo centraliziranega mehanizma reševanja in restrukturiranja bank, enotno upravo, ki vodi restrukturiranje in enoten sklad za restrukturiranje bank (COM, 2013/0520, 2013/7).

⁹ Zavarovane so z določenimi naložbami banke (»angl. »covered bonds«).

¹⁰ Glej, na primer, Kirkegaard(2013).

če jih ne bi bilo mogoče konvertirati v doglednem času, če bi bile bistvene za delovanje kritičnih funkcij banke in če bi konverzija lahko povzročila okužbo drugih finančnih institucij oziroma izgube, ki jih morajo nositi ostali dolžniki.¹¹

Da bi bil tudi ex ante na razpolago dovolj velik del terjatev za absorbiranje potencialnih izgub bank, Direktiva tudi predvideva, da bi banke morale trajno vzdrževati dovolj velik obseg nezavarovanih terjatev, ki bi, v primeru težav, absorbirale izgube. Banke bi se namreč lahko zaradi povečanih stroškov začele izogibati instrumentom financiranja, ki se pri reševanju bank lahko prisilno konvertirajo v kapital oziroma izbrišejo. Nekateri predlogi za obvezen obseg takšnih nezavarovanih terjatev dosegajo tudi do 10% bilančne vsote bank.¹²

Enoten postopek reševanja in restrukturiranja bank naj bi stopil v veljavo 2015, torej z začetkom delovanja bančne unije, medtem ko naj bi prehodno obdobje za prenos stroškov reševanja bank na nezavarovane kreditorje trajalo do 2018.¹³

V duhu in na osnovi predloga Direktive je bila v Sloveniji pripravljena sprememba bančnega zakona, ki obsega zmanjšanje (zamenjavo) terjatev nezavarovanih upnikov kot ključen korak restrukturiranja bank. Med kvalificirane obveznosti, ki so lahko predmet prenehanja ali konverzije v navadne delnice, zakon uvršča hibridne instrumente, prednostne delnice in ustrezne kapitalske rezerve, podrejene obveznosti ter »druge podobne sestavine«.¹⁴ Zakon potemtakem v nabor instrumentov, ki pri reševanju bank morajo prevzeti breme izgub bank pred kakršnim koli vložkom države, ni uvrstil vseh instrumentov, ki so predlagani v Direktivi, saj so nezavarovani starejši dolg (obveznice) in nezavarovani depoziti izvzeti.

2. Reševanje bank brez pomoči od zunaj – možne posledice

Državna pomoč in obnašanje bank. Enotni postopek reševanja in restrukturiranja bank uvaja zamenjavo in/ali zmanjšanje izbranih terjatev brez zavarovanja kot obvezno fazo reševanja bank z državno pomočjo oziroma s pomočjo ESM¹⁵. Prvotno je bila, kot rečeno, takšna sprememba v reševanju bank uperjena v zmanjšanje fiskalnih stroškov reševanja sistemsko pomembnih finančnih institucij¹⁶. V novem postopku reševanja (okrevanja) in restrukturiranja bank, ki je predlagan v Direktivi Evropske Komisije oziroma v noveli bančnega zakona v Sloveniji, pa je postalo reševanje brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanje) obvezno za vse banke, v kolikor jih rešuje in restrukturira država. Takšen korak je sicer v EU tudi formalno utemeljen, kot predpostavka - osnova za državno pomoč ustrezni finančni instituciji, vendar nov sistem reševanja in restrukturiranja bank, ki ga vsebuje Direktiva (in novela Zakona o bančništvu), uvaja vsebinsko bistveno večje spremembe v postopek absorpcije izgub kot le pogoje za državno pomoč. Zato je tudi Evropska Komisija za čas prehodnega razdobja (sprejemanja potrebne ureditve za uveljavljanje Direktive) dala možnost reševanja bank z državno pomočjo s pomočjo (bistveno manj zahtevnega) postopka, ki je opredeljen v Komunikaciji o bančništvu¹⁷.

¹¹ Glej, na primer, Kirkegaard(2013).

¹² Glej, na primer, Calomiris(2013).

¹³ Glej, naprimer, EC(2013).

¹⁴ Glej člen 261a in 134 Zakona o spremembah in dopolnitvah zakona o bančništvu, 2013/96, in Zakon o bančništvu (prečiščeno besedilo), 2010/99.

¹⁵ »European stability mechanism – ESM«

¹⁶ Angl »systemically important financial institutions - SIFI«

¹⁷ Glej Banking Communication(2013).

Vsebinska razloga za vključevanje reševanja finančnih institucij brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanje) sta predvsem dva: zmanjšanje fiskalnih stroškov reševanja bank in zmanjšanje moralnega hazarda (discipliniranje) bank, torej zmanjšanje stroškov reševanja bank¹⁸ in zmanjšanja verjetnosti reševanja¹⁹.

Sistemsko vključevanje obvezne konverzije ali/in zmanjšanja nezavarovanih terjatev v postopek reševanja in restrukturiranja bank bi, vsaj kratkoročno, zagotovo zmanjšalo fiskalne stroške. Bolj dolgoročno pa bi lahko bil ustrezen fiskalni učinek vprašljiv, saj bi lahko potencialni narodnogospodarski stroški, zaradi okužbe drugih bank in posledičnih omejitev v kreditnem sistemu in plačilnem prometu celotnega gospodarstva, znatno presegli oportunitetne stroške reševanja z zunanjo (državno) pomočjo (»bail-out«)²⁰.

Predpostavljen učinek, ki naj bi ga reševanje brez pomoči od zunaj (torej s prisilno konverzijo ali zmanjšanjem nezavarovanih terjatev do banke) imelo na discipliniranje bank, prav tako ni nesporen. Saj so vprašljiva pričakovanja, da bi starejši nezavarovani kreditorji (»senior creditors«) s svojimi odločitvami lahko vplivali na obnašanje (moralni hazard) bankirjev. Starejši (nezavarovani) kreditorji bi namreč morali biti zelo informacijsko pristrani, da bi bili sposobni oceniti in razlikovati tveganost bank, šele takrat bi namreč lahko s svojim odhodom »disciplinirali« bankirje. Če tega ne zmorejo profesionalni nadzorniki (kot agentje lastnikov), oziroma, če tega niso bili sposobni profesionalni bančni regulatorji in bonitetne hiše (na primer, v času pregrevanja gospodarstva pred zadnjo krizo), potem je kaj takšnega težko pričakovati od starejših kreditorjev. Še neprimerno bolj je to vprašljivo za nezavarovane deponente – še zlasti podjetja. Deponenti namreč ne morejo menjati banke glede na njeno ocenjeno tveganost (tudi če bi bili sposobni ustrezno oceniti tveganost banke – pa niso), saj depoziti niso navadna naložba (investicija). Depoziti (še zlasti podjetij) so namreč naložbe, ki so vezane na tekoče poslovanje deponentov, predvsem na kreditno poslovanje in plačilni promet.²¹

Tveganja v bankah se mora zmanjšati z drugačnimi sredstvi, najenostavneje z bistveno višjim obsegom lastniškega kapitala (tako glede na velikost bilančne vsote kot tvegane aktive) in sistematičnim ločevanjem investicijskega in komercialnega bančništva²².

Stabilnost finančnega sistema. Nov sistem reševanja in restrukturiranja finančnih institucij v EU bi lahko imel, zaradi obveznega zmanjšanja oziroma konverzije terjatev nezavarovanih upnikov na prvem koraku restrukturiranja bank, negativne posledice na domet reševanja bodočih finančnih kriz. Vsakokrat, ko bi se povečala verjetnost, da bi bila banka uvrščena v postopek reševanja, kot je predviden v Direktivi (in implementiran v noveli Zakona o bančništvu), kjer bi torej na prvem koraku bila potrebna konverzija terjatev nezavarovanih upnikov, bi lahko pričakovali previdnostni umik (beg) nezavarovanih kreditorjev (upnikov) banke. Ne le umik kreditorjev, katerih terjatve so že zakonsko predvidene za prevzemanje bremen bančnih izgub, temveč tudi imetnikov instrumentov, ki so predvideni v Direktivi, zakonsko pa (v konkretni državi) še niso uvrščeni v nabor kvalificiranih obveznosti. Poleg tega bi se v obdobju, predno bi začela delovati bančna unija, umik nezavarovanih kreditorjev lahko hitro razširil iz banke s težavami na celoten bančni sistem v državi.

¹⁸ Angl. »the loss given bail out LGB«.

¹⁹ Angl. »probability of bail-out – PB«.

²⁰ Glej, na primer, DeGrauwe(2013).

²¹ Glej, na primer, DeGrauwe(2013).

²² Glej, na primer, DeGrauwe(2013), Admati in Hellwig(2013), Admati(2010) in Liikainen.(2012).

Takšen umik bančnih upnikov bi povzročil veliko kontrakcijo kreditne aktivnosti banke, saj bi banka lahko samo na takšen način nevtralizirala posledice umika kreditorjev, torej posledice tako odtoka likvidnosti kakor tudi radikalnega krčenja dolgoročnih obveznosti, ki se lahko (v novem sistemu reševanja bank) konvertirajo v kapital, zmanjšajo ali v celoti odpišejo (»bail-in-able« obveznosti). Povsem slučajne (ali namerne) (dez)informacije bi torej lahko potisnile finančno institucijo v velike težave²³. Zaradi možnosti okužbe, še zlasti, če bančna unija še ne bi delovala, bi se enake težave razširile tudi na druge banke. Finančni sistem bi torej postal zaradi spremenjenega načina reševanja finančnih institucij opazno manj robusten, saj bi bila verjetnost uresničitve vsake negativne (nepreverjene) informacije o solventnosti banke bistveno večja, kot doslej, ko je implicitna garancija države bistveno zmanjševala verjetnost kakršnekoli izgube kreditorjev z nezavarovanimi terjatvami, ki niso vključene v kapital.²⁴

Restriktivno tolmačenje državne pomoči, ki ga predpostavlja nov sistem reševanja in restrukturiranja bank, na osnovi katerega se zahteva prisilna konverzija oziroma zmanjšanje (izbranih) nezavarovanih terjatev pred reševanjem z javnimi sredstvi, bi potemtakem lahko povečalo nezaupanje v bančni sistem, torej ravno nasprotno od ciljev nosilcev ekonomske politike. Poleg tega bi uveljavitev enotnega sistema reševanja in restrukturiranja bank, če bi do nje prišlo pred začetkom delovanja bančne unije, še dodatno okrepila povezavo med suverenim in bančnim tveganjem, kar bi nestabilnost finančnega sistema v evro območju še dodatno povečalo. Povezanost suverenega in bančnega tveganja je namreč eden od ključnih razlogov za nadaljevanje krize v evrskem območju.²⁵

Ena od ključnih posledic finančne krize na bančni sistem je bil kreditni krč na grosističnem trgu posojilnih skladov in posledične, zelo velike, likvidnostne težave bank. Nov sistem reševanja in restrukturiranja finančnih institucij (bank) tega dejstva praktično ne upošteva, čeprav bi že sama narava novega sistema reševanja in restrukturiranja bank lahko močno podaljšala postopke reševanja in tako porajala, zaradi vključevanja več akterjev, dodatne negotovosti. Eno in drugo bi lahko, še zlasti če bi v težave zašla večja banka, bistveno vplivalo na delovanje medbančnega trga in pričakovane tokove likvidnosti v času reševanja banke. Povečevalo bi verjetnost razpadanja medbančnega trga – torej verjetnost izoliranja bank od okolice, podobno kot se je, na primer, dogajalo zaradi padca Lehman-a.²⁶

Čeprav bi torej banka v težavah imela praviloma močno otežen ali celo onemogočen dostop do financiranja, torej ogroženo likvidnost, bi začetni ukrepi reševanja in restrukturiranja bank, ki jih predvideva Direktiva, torej zamenjava oziroma brisanje nezavarovanih terjatev, bili le knjigovodski. Njihovi učinki na denarni tok in likvidnost banke bi zato bili praviloma zanemarljivi. Neposreden učinek prisilne konverzije nezavarovanih terjatev na likvidnost banke bi namreč obsegal le manjši odtok plačanih obresti²⁷.

Pri tem je potrebno seveda poudariti, da Basel III zastruje tudi likvidnostne zahteve, ki jih morajo izpolnjevati banke. Saj bi v prihodnje morale vzdrževati takšno zalogo visoko kvalitetnih in likvidnih naložb, da bodo v slabih pogojih z ustrezno likvidnostjo vzdržale vsaj mesec dni²⁸. Dodatno bi banke morale restrukturirati tudi ročnost svojih virov financiranja, iz

²³ Angl. »distress«.

²⁴ Glej, na primer, deGrauwe(2013) ali komentar profesor Goodhart-a v Hinge(2013).

²⁵ Na možne posledice restriktivnega pojmovanja državne pomoči in preuranjene uveljavitve enotnega sistema reševanja in restrukturiranja bank je v svojem pismu Evropski Komisiji opozarjal tudi guverner ECB, Draghi; glej, na primer, Bloomberg(2013) ali Financial Times(2013).

²⁶ Glej, na primer, AFME(2010).

²⁷ Glej, na primer, Goodhart(2012)

²⁸ Angl. »liquidity coverage ratio – LCR«.

tveganih kratkoročnih bi morale preiti v bolj stabilne - dolgoročne²⁹. Banke v EU v povprečju še ne izpolnjujejo nobene od novih likvidnostnih zahtev³⁰.

Na dlani je, da bo novi sistem okrevanja (reševanja) in restrukturiranja bank, kot je zamišljen v Direktivi, v nasprotju z doseganjem dolgoročno stabilnega financiranja, kot ga zahteva Basel III. Nabor potencialnih instrumentov, ki ga, v primeru reševanja bank, predpostavlja sistem reševanja in restrukturiranja bank za prisilno konvertiranje v lastniški kapital, namreč obsega tudi vse instrumente dolgoročno stabilnega financiranja. Povpraševanje po instrumentih dolgoročnega financiranja se bi torej moralo močno povečati tako zaradi doseganja bolj stabilnih dolgoročnih virov financiranja kot tudi zaradi vzdrževanja ustrezno velikega dela nezavarovanih terjatev, ki se lahko v primeru težav banke konvertirajo (delno ali v celoti) v navaden lastniški kapital. Veliko povečanje povpraševanja kakor tudi povečana tveganost (zaradi potencialne konverzije v navaden lastniški kapital) teh instrumentov, bi seveda lahko izrazilo povečali stroške bank, nekaterim (manjšim) bankam pa tudi preprečili sam dostop do ustreznih instrumentov.

Negotov nabor »prisilnih« instrumentov kapitala in retroaktivnost. Vsak dvom v to, da je nabor instrumentov, ki se pri reševanju bank brez zunanje pomoči konvertirajo v lastniški kapital, dovolj velik bi lahko drastično povečal nestabilnost finančnega sistema. Saj bi starejši kreditorji bank, oziroma lastniki terjatev, ki še niso uvrščene v nabor zamenljivih v lastniški kapital, želeli hitro restrukturirati svoje naložbe. Tako bi se namreč želel izogniti (verjetni) spremembi (razširitvi) nabora instrumentov, ki so primerni za prisilno konverzijo oziroma zmanjšanje pri reševanju ali rekonstrukciji banke.

Retroaktivna implementacija novele bančnega zakona je povečala aposteriorno verjetnost, da bi takšna-bodoča sprememba nabora instrumentov za prisilno konverzijo bila ponovno vpeljana retroaktivno.

Ker je v Direktivi predvideno, da bi lahko bili zamenjani v lastniški kapital tudi instrumenti nezavarovanega starejšega dolga in nezavarovani depoziti, ki v novelo bančnega zakona niso vključeni, je (zaradi retroaktivnosti novele zakona) veliko večja verjetnost, da bi se lastniki teh instrumentov, že ob najmanjšem znaku možnih sprememb, začeli masovno umikati iz tvegane banke. Zaradi povečane negotovosti bi takšen umik ogroženih kreditorjev (depozitarjev) na naslednjem koraku lahko sprožil še umik iz drugih bank, še zlasti, če bančna unija še ne bi delovala.

Še zlasti velike bi bile posledice umikanja nezavarovanih depozitov. V Sloveniji so to predvsem depoziti podjetij, depozitov gospodinjstev preko 100.000 evrov je namreč malo. Depoziti, kot rečeno, niso navadna naložba (investicija), saj so osnova kreditnega poslovanja in plačilnega prometa. Zato bi že samo potencialna nevarnost, da se del nezavarovanih depozitov prisilno konvertira v lastniški kapital, lahko ohromila kreditni mehanizem in plačilni promet. To bi povzročilo ustavljanje poslovanja množice drugih gospodarskih enot. Še zlasti, ker naj bi se novi sistem reševanja in restrukturiranja finančnih institucij praviloma uporabljal pri velikih bankah. Narodnogospodarski stroški ustavljanja poslovanja množice podjetij bi lahko kaj hitro presegli stroške reševanja bank z zunanjo (državno) pomočjo (»bail-

²⁹ Angl »net Stable Funding Ratio - NSFR«.

³⁰ Glej, na primer, Lesle(2012).

out« reševanje). Domači davkoplačevalci bi potemtakem, sicer posredno, plačali precej več kot le polno ceno restrukturiranja ustrezne banke.³¹

Točka nepreživetja³² in kriterij-sprožilec³³ reševanja. Pri implementaciji Direktive kakor tudi predlogov sprememb bančnega nadzora, ki jih je pripravil Basel Committee³⁴, je potrebno odgovoriti na dve ključni vprašanji. Prvič, kako opredeliti stanje nepreživetja (»non-viability«) banke, ko banka nima več možnosti, da bo preživela, čeprav je še vedno solventna in delujoča (neto vrednost je večja od nič, kapitalska ustreznost pa lahko celo zadošča minimalnim zahtevam regulatorja)? In drugič, še težje vprašanje, kako specificirati (kvantificirati) pregleden kriterij-sprožilec, na osnovi katerega je mogoče nedvoumno sprožiti operativni prehod delujoče banke iz faze nepreživetja³⁵ v reševanje.

Predlog Baselskega komiteja je, tako kot novela bančnega zakona v Sloveniji, dal regulatorju moč, da sproži reševanje brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanje), torej konverzijo oziroma izbris nezavarovanih terjatev. Diskrecija, ki naj bi jo imel regulator pri odločanju, ali je banka delujoča ali ne, bo verjetno onemogočila dosledno (in zato robustno) delovanje novega sistema reševanja in restrukturiranja bank³⁶. Alternativna rešitev za kriterij-sprožilec reševanja bi lahko bila tržna vrednost delnice ali pa, na primer, kapitalska ustreznost banke (kot je primer pri pogojno zamenljivih obveznicah). Vendar so takšni avtomatični sprožilci vprašljivi pri bankah v večjih težavah (»distress«-u), še zlasti, če ima istočasno tudi država težave pri dostopu do finančnih trgov. Poslabšanje suverene bonitete namreč zmanjšuje eksterni dvig bonitete banke, kar vpliva tudi na ceno njene delnice.

Bistven pogoj sprožitve reševanja je, seveda, nesporna ocena stanja nepreživetja (»non-viability«) banke, torej ocena stanja banke, ko ima ta samo dve možnosti, ali preživetje z državno pomočjo ali pa prehod v nadzirano likvidacijo. Z vprašanjem, kako nesporno oceniti točko nepreživetja (»non-viability«), se Baselski komite ni ukvarjal, novela bančnega zakona pa je to vprašanje (brez kakršnihkoli kriterijev ali standardov) povsem prepustila cenilcu vrednosti banke.

Zdi se malo verjetno, da so bančni regulatorji sposobni vsaj približno določiti točko nepreživetja (»non-viability«) in tako pravočasno sprožiti reševanje, še zlasti, če gre za veliko in kompleksno banko. Saj je (ne)preživetje banke kritično odvisno od tržnih vrednosti številnih naložb banke, od katerih so mnoge zelo malo likvidne. Zaradi nasprotnih interesov imetnikov naložb v banki, na eni strani, in države (ki vstopa v banko), na drugi, je breme regulatorja pri ugotavljanju točke nepreživetja, še toliko večje³⁷.

Če regulator sproži postopek prve faze reševanja in restrukturiranja banke, torej fazo reševanja brez tuje pomoči (»bail-in« reševanje), opazno po točki nepreživetja (»non-viability«), lahko zaradi posledičnega nekontroliranega kolapsa banke, povzroči velike sistemske posledice-škoda. Še zlasti, če gre za veliko banko. Če pa regulator sproži postopek

³¹ Glej, naprimer, DeGrauwe(2013) ali komentar profesor Goodhart-a v Hinge(2013). Na Cipru, kjer so marca 2013 konvertirali v delnice tudi del nezavarovanih depozitov, vezani depoziti (po zapadlosti) še naprej odteka iz bank z nezmanjšano jakostjo - 25% na četrtletje. Glej ECB.

³² Angl. »non-viability«.

³³ Angl. »trigger event«.

³⁴ Glej BIS(2011).

³⁵ Angl. »status of non-viability«.

³⁶ Glej, na primer, WSBI-ESBG(2010). Bančno združenje predlaga, da se kriteriji-sprožilci reševanja vnaprej empirično preverijo.

³⁷ Glej, na primer, Admati(2010).

reševanja prezgodaj, ko torej točka nepreživetja (»non-viability«) še ni dosežena, lahko povzroči škodo imetnikom nezavarovanih terjatev, ki se konvertirajo oziroma odpišejo v prvi fazi, torej pri reševanju brez tuje pomoči (»bail-in« reševanju). Ker so imetniki nezavarovanih terjatev, ki se lahko konvertirajo ali odpišejo v fazi reševanja banke brez tuje pomoči pogosto dolgoročni investitorji (skladi, zavarovalnice) pa tudi druge banke, lahko takšni prezgodnji posegi reševanja brez tuje pomoči prav tako sprožijo opazne sistemske posledice – namreč okužbo drugih delov finančnega sistema. To je, seveda, v nasprotju z osnovnim namenom uvajanja novega sistema reševanja in restrukturiranja bank, saj se s tem sistemom želi omejiti sistemske posledice bančnih težav. Poleg tega je zelo verjetno, da bi imetniki konvertiranih in (ali) zmanjšanih-odpisanih terjatev, v primeru prezgodnje sprožitve postopka reševanja banke brez tuje pomoči (»bail-in« reševanja), sprožili sodne postopke za poplačilo škode, ki bi nastala zaradi neupravičene razlastitve, ki jo je povzročila napačna presoja (napačno določen timing) regulatorja.³⁸

Tehnično vprašljivo določanje točke nepreživetja in zelo negotov izbor kriterija sprožitve postopka reševanja sta zato ključna ugovora tako k predlaganemu novemu sistemu reševanja in restrukturiranja bank kakor tudi k širitvi nabora terjatev, ki absorbirajo izgubo pri reševanju banke brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanje).

Vsaj še dva ugovora k novemu sistemu reševanja in restrukturiranja bank velja omeniti. Zaradi objektivno težkega identificiranja točke nepreživetja, je postopek nujen zapleten in dolgotrajen (skrbni pregled banke traja mesece), pri njem sodeluje veliko strank, kar povečuje možnost odtekanja informacij in zato verjetnost okužbe ostalih delov finančnega sistema ali celo panike med strankami banke (še zlasti deponenti), ki niso neposredno udeležene v postopkih. Pomembna dodatna težava pri določanju sprožilca postopka reševanja je diskrecija regulatorja, še zlasti, ker je slednji praviloma v konfliktu interesov. V kolikor je namreč centralna banka tudi starejši upnik banke, je zainteresirana sprožiti postopek čim bolj zgodaj.³⁹

Pregleden in nesporen postopek določanja točke nepreživetja in kriterija sprožitve reševanja banke brez zunanje pomoči, torej s konverzijo in/ali zmanjšanjem nezavarovanih terjatev (»bail-in« reševanjem), je seveda bistven za vzdržno (robustno) delovanje novega sistema reševanja in restrukturiranja bank v bančni uniji. Saj bi nepregledno in diskrecijsko določanje začetka konverzije oziroma obremenjevanja instrumentov reševanja brez zunanje pomoči (»bail-in« instrumentov) ne le povečalo tveganost in ceno teh instrumentov financiranja bank, temveč tudi povsem onemogočilo tržnost teh instrumentov in zato tudi povpraševanje po njih.⁴⁰

Stroški financiranja. Implicitna garancija države je doslej opazno povečevala pričakovano vrednost dodatnih instrumentov kapitala (podrejenega dolga in/ali hibridnih instrumentov). Saj je bila verjetnost zmanjšanja vrednosti instrumentov ali celo odpisa (zaradi solventnosti

³⁸ Glej, na primer, WSBI-ESBI(2010), Admati(2010) in Admati in drugi(2010). Namesto neoperativnih predlogov (reševanja bank s pomočjo zamenjave oziroma zmanjšanja nezavarovanih terjatev - »bail-in« reševanj) se predlaga zadostno povečanje navadnega lastniškega kapitala, saj se z njim solventnostne težave bank obvladujejo neprimerno bolj enostavno. Glej, na primer, Admati in drugi (2010) ali Admati in Hellwig(2013a) in (2013b).

³⁹ Glej, na primer, Dubel(2013) in opis potez ECB-ja, CBC-ja in drugih evropskih institucij med dogajanjem na Cipru v Englen(2013) ali Orphanides(2013). Orphanides je bil ciprski guverner do 2012.

⁴⁰ Glej, Huertas(2011) ali WSBI-ESBG(2010).

težav banke) bistveno manjša kot bi verjetno bila v novi ureditvi reševanja bank. Razlika bi verjetno bila še zlasti opazna pri velikih – sistemsko pomembnih – bankah.⁴¹

Velikost vpliva implicitne garancije države na vrednost terjatev je ilustriрана na slikah 1 in 2, kjer je prikazana velikost in struktura eksternega »dviga«⁴² bonitetnih ocen evropskih bank pred in po začetku krize. Eksterni dvig bonitete kaže, koliko k bonitetni oceni banke prispevajo eksterni pogoji delovanja banke (predvsem država, organiziranost in finančna moč lastnika). V povprečju EU je eksterni dvig bonitet v obdobju po 2007 prispeval nekaj preko 2 stopnji⁴³ k bonitetni oceni bank. V 2007 je, na primer, samostojna bonitetna ocena (Moody's-a)⁴⁴ večjih evropskih bank bila malo nižja kot Baa1, medtem ko je bila celotna ocena (vključno z eksternim dvigom) Aa3⁴⁵. Kot kaže slika, je večino eksternega dviga (okoli 75%, torej slabi dve stopnji) prispevala država.

Implementacija sistema reševanja in restrukturiranja bank s solventnostnimi težavami, kot je predvidena v Direktivi in uveljavljena v noveli bančnega zakona, predpostavlja eliminacijo implicitne garancije države za dodatne instrumente kapitala (podrejene obveznice in hibridne instrumente). Torej je pričakovati, da bo tveganost instrumentov financiranja bank v ustreznih gospodarstvih porasla vsaj za ustrezno zmanjšanje eksternega dviga, torej za prispevek države. Potemtakem lahko pričakujemo, da bo uveljavitev postopka reševanja in restrukturiranja bank v EU (na kratek rok in pri nespremenjeni boniteti države) zmanjšala bonitetne ocene bank za približno dve stopnji, oziroma najmanj v obsegu prispevka državne implicitne garancije k bonitetni oceni. Zaradi povečanja tveganosti ustreznih instrumentov financiranja (zmanjšanja bonitetne ocene), se bodo seveda verjetno povečali stroški financiranja, v primerih, ko je samostojna boniteta banke prenizka (pod investicijsko mejo), pa je lahko ogrožena tudi sama možnost dostopa do normalnega financiranja.

Na sliki 3 so prikazane ocene pričakovanega povečanja stroškov financiranja bank zaradi obremenitve nezavarovanih terjatev z izgubami banke pri reševanju bank brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju)⁴⁶. Ocene so dobljene analitično ali z anketiranjem investitorjev. Stroški so prikazani relativno glede na instrumente obstoječega starejšega dolga. Povprečje vseh ocenjevalcev je 150 bazičnih točk. Barclay, ki je oceno povečanih stroškov naredil z anketo med investitorji, navaja, da bi lahko povečanje stroškov za šibkejše (in manjše) banke doseglo tudi 300 bazičnih točk.

Ker Direktiva uvršča v potencialni nabor nezavarovanih terjatev, ki naj bi prevzele breme izgub v postopku reševanja bank, tudi starejši dolg, je možno, da je povečanje stroškov na sliki 3 podcenjeno, saj bi novi način reševanja in restrukturiranja bank lahko povečal tudi (pričakovane) stroške nezavarovanega starejšega dolga, ki ne absorbira izgube ob reševanju bank brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju). Zato so na sliki 4 prikazani povečani stroški obstoječih pogojno zamenljivih (CoCo) obveznic glede na obstoječe instrumente starejšega (nezavarovanega) dolga. Pogojno zamenljive obveznice so instrument, ki ustreza zahtevam Direktive za dodaten kapital, poleg tega njihova cena (zaradi zamenljivosti) že vsebuje pričakovan strošek absorbiranja potencialnih izgub banke. Na sliki so prikazani pribitki

⁴¹ Glej, na primer, Schich in Kim(2012).

⁴² Angl. »external uplift«.

⁴³ Angl. »notch«.

⁴⁴ Angl. »stand alone rating«.

⁴⁵ Tudi pri slovenskih bankah se prispevek eksternega dviga počasi znižuje, vendar je bil še 2012 enak približno dve stopnji; po znižanju bonitetne ocene Moody's aprila 2012 je bila, na primer, samostojna ocena NLB Caa1 skupna pa B2.

⁴⁶ Posledice implementacije postopkov »bail-in«

pogojno zamenljivega dolga za nekatere večje banke po izbruhu krize. V povprečju je pribitek nad nezavarovanim starejšim dolgom velik, okoli 500 bazičnih točk.

Pričakovati je torej, da bo prisilno obremenjevanje nezavarovanih instrumentov dolgoročnega financiranja bank z izgubami bank povečalo strošek financiranja za 100 do 500 bazičnih točk.

Na potencialno veliko povečanje stroškov bodo banke verjetno reagirale z ustreznim povečanjem svojih cen (obrestnih mer), prestrukturiranjem aktive in krčenjem novih posojil. V vseh primerih se bo finančna podpora podjetjem in gospodinjstvom, zaradi prenašanja bremena potencialnih izgub bank na instrumente kvalificiranih obveznosti, poslabšala.⁴⁷

Ker bo zmanjšanje državne implicitne garancije, ki ga bo povzročil nov način reševanja in restrukturiranja bank, povečal stroške vseh bank v gospodarstvu (v Sloveniji), bodo stroškovno bolj prizadete majhne in samostojne banke. Saj bo pri večjih in povezanih bankah del eksternega dviga bonitetne ocene, ki je posledica organiziranosti in moči lastnikov banke, še naprej vsaj delno povečeval bonitetno oceno, poleg tega pa bodo večje banke z večjim portfeljem produktov lažje amortizirale višje stroške financiranja.

Nova doktrina reševanja in restrukturiranja bank bo seveda opazno cenejša za davkoplačevalce iz osrednjega dela evro območja (na primer, za nemške davkoplačevalce). Prav tako bo tudi krepila banke v osrednjem delu evro območja. Večja negotovost bo namreč zaradi manjše razvitosti okolja, bankam iz evrske periferije trajno poslabšala dostop do posojilnih skladov (seveda na račun njihovega umika v banke osrednjega dela evro območja), saj bo prišlo do umikanja kreditorjev (namreč naložb-terjatev, ki so potencialno primerne za zamenjavo v lastniški kapital) iz perifernih bank.

3. Ugovori k implementaciji v Sloveniji

Točka nepreživetja in sprožilec reševanja. Novela zakona povečuje regulatorno negotovost in širi naravo absorpcije izgub dodatnih instrumentov kapitala tako z načinom urejanja točke nepreživetja kot kriterija začetka postopka reševanja. Gre za poglavje 7.7, kjer se zakon ukvarja z izrednimi ukrepi za zagotovitev stabilnosti finančnega sistema. Ključna sta zakonska ureditev načina ocene vrednosti sredstev banke in ureditev določanja obsega prenehanja ali konverzije kvalificiranih obveznosti. Prvo naj bi opravljal neodvisni cenilec ali pa sama Banka Slovenije, drugo pa Banka Slovenije.

V noveli zakona ni določenih nobenih osnov (usmeritev, kriterijev), ne za način ocenjevanja vrednosti sredstev banke (hipotetičnih izgub), ne za določanje obsega prenehanja ali konverzije kvalificiranih obveznosti (absorbiranje hipotetičnih izgub). Že samo predpostavke in način ocenjevanja vrednosti banke lahko drastično spremenijo obseg potrebne zamenjave kvalificiranih obveznosti banke.

Gre za iste predpostavke, ki so bile sporne pri postopku vrednotenja kvalitete terjatev (AQR-a) in testiranja robustnosti bančnih bilanc jeseni 2013. Eno in drugo je potekalo na zahtevo Evropske Komisije in ECB, izvajalci pa so bili mednarodni cenilci⁴⁸. Dva cenilci sta dobila, po različnih metodah, zelo različne ocene (razlika je za celoten bančni sistem presejala

⁴⁷ Glej, na primer, Lesle(2012).

⁴⁸ Gre , naprimer, za način vrednotenja nepremičnin, obravnavo zavarovanj, obravnavo podaljšanja kreditov, predpostavljeno velikost šokov pri stresnih testih, ipd.

40%).⁴⁹ Zato se postavlja načelno vprašanje, katera je boljša (bolj »pravilna«) ocena točke nepreživetja, na osnovi katere je potrebno pričeti z reševanjem banke brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanjem). Velika razlika med najnižjo in najvišjo oceno omogoča regulatorju ogromno diskrecijo pri odločanju o (»pravilni«) točki nepreživetja in obsegu izgub banke, ki jih morajo absorbirati kvalificirane obveznosti. Istočasno pa povzroča tudi veliko negotovost, saj gre pri ocenjevanju za verodostojna cenilca, ki sta oceni naredila sočasno, oziroma, v zelo kratkem časovnem razmiku.

Novela zakona potemtakem, na eni strani, omogoča bistveno večje (hipotetične) izgube, na drugi strani pa zelo povečuje interval možnih velikosti absorpcije izgub z instrumenti kvalificiranih obveznosti. Eno in drugo povečuje tveganost ustreznih instrumentov. Še zlasti veliko dodatno tveganje poraja način ocenjevanja vrednosti banke, saj je negotovost, ki jo poraja diskrecija Banke Slovenije pri določanju obsega prenehanja ali konverzije kvalificiranih obveznosti, delno omejena s kriteriji, ki jih postavlja Basel III.

Očitno je veliko dodatno tveganje, ki ga poraja novela bančnega zakona povsem iste narave – identičnega izvora - kot opisano dodatno (novo!) tveganje, ki ga generirata tako Direktiva Evropske Komisije kot predlog Baselskega Komiteja⁵⁰. Gre za tveganje, ki izvira iz (v načelu) negotovega določanja točke nepreživetja (»non-viability«) banke in kriterija (v slovenskem primeru, diskrecije regulatorja), na osnovi katerega se sproži postopek reševanja banke.

V ilustracijo kako velika dodatna negotovost izvira iz odsotnosti (zakonske) specifikacije predpostavk ocene točke preživetja (»non-viability«) banke, je v tabeli 5 prikazan izračun kapitalskega primanjkljaja Nove Ljubljanske banke po postopku, ki je opravljen v okviru skrbnega pregleda jeseni 2013 pri neugodnem scenariju, kakor tudi pri hipotetičnem postopku, ki se od dejanskega pregleda razlikuje v tem, da je simulirano obdobje dolgo leto dni (od 2013/6-2014/6) in ne tri leta (2013/1-2015/12). Vsi ostali koraki in ostrina predpostavljenih gospodarskih pogojev so enaki kot pri dejanskem skrbnem pregledu⁵¹. Zato so izgube pri kreditih in dobiček pred oslavitvami enaki eni tretjini vrednosti, ki so dobljene pri dejanskem testu. Popravljen je tudi kapitalski blažilnik, saj je upoštevano začetno stanje v 2013/6 (in ne 2012/12 kot pri skrbnem pregledu). Ustrezna vrednost za temeljni kapital v 2013/6 je dobljene na spletni strani evropskega bančnega regulatorja EBA.

Tabela 1 kaže, da v analiziranem hipotetičnem primeru imetniki instrumentov kvalificiranih obveznosti ne bi izgubili ničesar. Tako bi bilo tudi v primeru, če bi bilo simulirano obdobje dolgo leto in pol, torej polovico obdobja upoštevanega v skrbnem pregledu. Velja seveda tudi obratno, če bi pri ocenjevanju nepreživetja predpostavili štiriletni horizont, bi država morala dokapitalizirati NLB dodatno še za dobro milijardo in pol, torej skupno za okoli 3.5 milijarde. Na dlani je, da diskrecija, ki jo ima ocenjevalec banke že samo pri izboru dolžine horizonta, drastično povečuje negotovost ocene vrednosti banke in točko nepreživetja (»non-viability«), ko se sproži postopek reševanja banke brez tuje pomoči (»bail-in«) in zato negotovost obsega (hipotetičnih) izgub, ki jih morajo absorbirati instrumenti dodatnega kapitala (hibridni instrumenti in instrumenti podrejenega dolga) in navadni lastniški kapital.

⁴⁹ Glej BS(2013).

⁵⁰ Glej, BIS(2011).

⁵¹ Banka je sredi 2013 izpolnjevala zahteve o minimalnem kapitalu po Basel III (glej NLB(2013b), (2013a)), njena kapitalaska ustreznost se je zadnji dve leti povečevala, pa bi bilo, po noveli bančnega zakona, povečano tveganje za banko potrebno preverjati v roku pol leta (253a člen) in ne enega, kaj šele, treh let.

Oglejmo si še eno ilustracijo negotovosti, ki jo poraja način ocenjevanja točke nepreživetja (»non-viability«) banke in diskrecija regulatorja pri izboru kriterija-sprožilca začetka reševanja. V primeru, če bi se upoštevala nižja ocena iz skrbnega pregleda jeseni 2013 (ocena od zgoraj navzdol), bi v hipotetični simulaciji dvoletnega razdobja država morala vložiti v tri največje banke skupaj manj kot 500 milijonov! Dodajmo, da evropski regulator EBA praviloma v skrbnih pregledih uporablja dvoletno simulacijsko razdobje!

Povečana tveganost instrumentov dodatnega kapitala zaradi negotove zakonske ureditve točke preživetja (»non-viability«) in obsega absorpcije izgub bo verjetno dolgoročno povečala stroške dodatnega kapitala bank v Sloveniji (zanesljivo pa do leta 2018). Po aktiviranju bančne unije bi razlika v ureditvi med Slovenijo in ostalim delom evro območja, pri ostalih enakih pogojih, lahko povečala stroške (in zato nekonkurenčnost) bank v Sloveniji, glede na evro območje. Banke v Sloveniji bodo namreč morale na ustrezne instrumente plačevati obrestne mere, ki se bodo razlikovale od obrestnih mer v evro območju za več kot bi ustrezalo državnemu tveganju. Ker Direktiva predvideva, da bodo vse banke v bančni uniji morale imeti vsaj minimalni delež virov v terjatvah nezavarovanih upnikov, ki lahko absorbirajo izgubo na točki nepreživetja⁵², se omenjenemu povečanju stroškov banke v Sloveniji ne bodo mogle izogniti.

Velja dodati, da se prav zaradi negotovosti, ki jo v načelu poraja postopek določanja točke nepreživetja in sprožilec postopka reševanja, v tujini postavlja pod vprašaj celo delovanje trga ustreznih instrumentov.⁵³

Nabor kvalificiranih terjatev in retroaktivnost. Novela bančnega zakona velja tudi za obstoječe instrumente kapitala v bankah, čeprav je narava izgub, ki jih morajo absorbirati instrumenti kvalificiranih obveznosti v noveli zakona definirana bistveno širše, kot je bila v času, ko so instrumenti izdani. Prav zaradi tega, ker gre za nov element ureditve kvalitete regulatornega kapitala, torej za spremenjeno(!) zahtevo o postopku absorbiranja izgube, je BIS v ustreznem dokumentu ureditve Basel III postavil dodatne pogoje za nove instrumente dodatnega kapitala oziroma druge nove instrumente, ki v primeru reševanja brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanja) absorbirajo izgubo bank. Vsebovati morajo namreč klavzulo o konverziji ob točki nepreživetja (»non-viability«), ali pa mora zakon to omogočati regulatorju⁵⁴. Ravno zaradi tega Basel III upošteva prehodno razdobje, ko se obstoječi instrumenti še lahko upoštevajo kot dodatni kapital⁵⁵. Ker instrumenti dodatnega kapitala v Sloveniji tega pogoja ne izpolnjujejo, je novela bančnega zakona retroaktivno spremenila postopek absorbiranja izgub pri kvalificiranih obveznostih (instrumentih dodatnega kapitala).

Način implementacije novega sistema reševanja in restrukturiranja bank v Sloveniji, bi lahko trajno porajal negotovost glede sestave nabora instrumentov (terjatev nezavarovanih upnikov), ki bi bili vključeni v reševanje brez tuje pomoči (»bail-in« reševanje), torej med instrumente, ki se lahko ob točki nepreživetja (»non-viability«) uporabijo za absorbiranje

⁵² Zahteva za takšen minimalni delež terjatev, ki absorbirajo izgube pri reševanju bank brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanju), za banke v EU (angl. »minimum required eligible liabilities«, MREL)«, se bo aktivirala v 2016; glej, na primer, Kirkegaard(2013)

⁵³ Glej, na primer, WSBI-ESBG(2010)

⁵⁴ Glej BIS(2011).

⁵⁵ Pri Basel III prehodno razdobje za instrumente dodatnega kapitala traja do decembra 2018, vendar so upoštevani le instrumenti, ki so izdani pred 12. septembrom 2010. Ustrezna regulacija v EU (CRDIV) je v režim prehodnega razdobja uvrstila instrumente, ki so izdani pred 20. julijem 2011. Basel III ,dodatno, postopoma zmanjšuje obseg takšnih instrumentov (ki so izdani pred 2010), ki lahko nastopajo kot dodatni kapital. V 2013 se je kot dodatni kapital lahko upoštevalo le še 80%, v 2014 pa 60% teh instrumentov.

izgub (za konverzijo v lastniški kapital), kot pogoj za vstop države v restrukturiranje oziroma za zmanjšanje-nevtraliziranje potrebne dokapitalizacije države. Negotovost bi bila seveda še toliko večja, če bi v težave zašla večja banka.

Negotovost glede sestave nabora kvalificiranih obveznosti bi lahko imela opazne negativne posledice še zlasti zaradi retroaktivnosti prve (sedanje) implementacije sistema reševanja in restrukturiranja bank. Kot rečeno, so namreč v predlogu Direktive, kot možni instrumenti za reševanje bank brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanje), v načelu obravnavani vsi instrumenti pasive bank (vse obveznosti) razen zavarovanih depozitov in nekaj manj pomembnih postavk⁵⁶. V Sloveniji pa je novela bančnega zakona med kvalificirane terjatve (instrumente reševanja bank brez pomoči od zunaj) uvrstila, razen navadnega lastniškega kapitala, še hibridne in podrejene instrumente ter druge (podobne) instrumente, ki štejejo v izračun dodatnega kapitala.

Ker sistem reševanja in restrukturiranja bank v predlogu Direktive obsega, glede na sedanjo zakonsko ureditev v Sloveniji, bistveno širši (potencialni) nabor instrumentov, ki bi na točki nepreživetja (»non-viability«) lahko absorbirali izgubo banke, je v načelu pričakovati, da bi se pri težavah večje banke, ali zaradi zahtev Evropske Komisije oziroma ECB, nabor terjatev za konverzijo v lastniški kapital ali/in posledični odpis razširil še na terjatve starejših nezavarovanih upnikov, torej na imetnike navadnih obveznic oziroma na nezavarovane depozite. Takšna sprememba nabora instrumentov reševanja bank brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanja) bi bila še zlasti verjetna po začetku delovanja bančne unije, saj naj bi bil v bančni uniji sistem reševanja in restrukturiranja bank komplement enotnega nadzornega mehanizma⁵⁷.

Razkorak med Direktivo in novelo bančnega zakona v Sloveniji glede nabora instrumentov, ki pri reševanju banke brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanju) absorbirajo izgubo banke, ne bi imel omembe vrednih negativnih posledic, če bi bila majhna verjetnost, da bi potencialna (bodoča) razširitev nabora instrumentov veljala tudi za obstoječe (že izdane) instrumente. Ker pa je novela bančnega zakona retroaktivno spremenila postopek absorbiranja izgub banke (za obstoječe instrumente kapitala), je velika aposteriorna verjetnost, da bo tudi morebitna nova (bodoča) uzakonitev razširitve nabora instrumentov, ki bi pri reševanju bank brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanja) absorbirali izgubo, sprejeta retroaktivno. Še zlasti, če bi šlo za večjo banko, ali če bo država kako drugače (na primer, z Evropsko Komisijo) stisnjena v kot.

Možne posledice retroaktivnosti. Potencialne posledice negotovega nabora instrumentov reševanja banke brez zunanje pomoči bi zaradi retroaktivnosti (novele bančnega zakona) lahko bile dvojne. Prvič, dražje financiranje bank za vse instrumentne pasive, ki jih Direktiva

⁵⁶ Eksplicitno so izvzeti zavarovani depoziti, pokrite obveznice, obveznosti do zaposlenih, komercialne terjatve za blago in storitve, ki so pomembne za tekoče delovanje institucije, obveznosti iz sodelovanja v plačilnem prometu s preostalo ročnostjo manj kot sedem dni ter medbančne obveznosti z originalno ročnostjo manj kot sedem dni. Glej Kirkegaard(2013). Vključitev nezavarovanih depozitov med instrumente za zmanjšanje oziroma konverzijo v navadne delnice, ki jo predvideva osnutek Direktive, je v nasprotju z ureditvijo ustreznega sistema v ZDA, kjer so zavarovani in nezavarovani depoziti obravnavani enako. Glej Micossi(2013). V članku objavljenem v Reuters-u, 13. novembra, 2013 je član Evropskega Parlamenta, ki je sodeloval pri pripravljanju Direktive (Gunnar Hokmark), izjavil »Everything is to be seen as bail-in-able. Depositors are, in the end, bail-in-able. If anyone would be surprised by that, they have been away from the debate for quite a long time« (glej Reuters(2013)). V času reševanja bank na Cipru (marca 2013) se je enako zareklo tudi vodji Evroskupine in Ecofina Dijsselbloem-u, ko je izjavil, da bo reševanje na Cipru (ki je vključevalo »striženje« depozitov) »template« za pristop EU pri reševanju bodočih bančnih kriz.

⁵⁷ Angl. »single supervisory mechanism – SSM«.

uvršča med potencialne instrumente, ki absorbirajo izgubo banke na točki nepreživetja (»non-viability«). In drugič, bolj kratkoročni in nestabilni viri financiranja bank, seveda, v primerjavi s sicer enako kvalitetskimi bankami drugod v evro območju (EU).

Zaradi retroaktivne uveljavitve spremenjenega postopka absorbiranja izgub za dodatne instrumente kapitala, je pričakovati, da bi vsaj nekaj časa investitorji za instrumente nezavarovanega starejšega dolga in nezavarovane depozite slovenskih bank zahtevali višjo ceno kot drugod v evro območju, ker bi že vračunali⁵⁸ tveganje, da bi ustrezni instrumenti (v bodoči, ponovno retroaktivno sprejeti, zakonski spremembi) bili uvrščeni v nabor instrumentov za reševanje brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanje). Vrednosti na slikah 3 in 4 kažejo, da je pričakovani pribitek za instrumente, ki absorbirajo izgubo ob točki nepreživetja (»non-viability«) banke, od 1 do 5 odstotnih točk. To je možni interval povečanja stroškov za ustrezne instrumente financiranja bank.

Na Danskem je, kot rečeno, zaradi retroaktivne uveljavitve reševanja dveh majhnih bank brez zunanje pomoči, postalo financiranje večjih bank dražje, pri majhnih in srednjih bankah pa je postal celo dostop do financiranja zelo omejen.⁵⁹

Retroaktivna uveljavitev novega sistema reševanja in restrukturiranja bank, predvsem novega postopka absorbiranja izgub ob točki nepreživetja (»non-viability«), bi verjetno za dalj časa povečala tudi nestabilnost pasive bank, predvsem pa skrajšala ročnost vseh nezavarovanih instrumentov financiranja bank. Že samo dezinformacije o težavah bank, bi lahko, zaradi anticipacije retroaktivnega spreminjanja statusa nezavarovanih terjatev na točki nepreživetja (»non-viability«) bank, povzročile beg imetnikov starejšega nezavarovanega dolga in (še zlasti) nezavarovanih deponentov. Takšen beg bi lahko banko kaj hitro potisnil v dejansko nelikvidnost in nesolventnost, zaradi okužbe (ki bi bila še zlasti verjetna v primeru bega deponentov) pa bi se težave lahko razširile še na druge banke in tako ogrozile stabilnost celotnega finančnega sistema, še zlasti če bi bila v težavah večja banka in/ali če bančna unija še ne bi delovala.

Nov sistem reševanja in restrukturiranja bank v EU bi lahko opazno otežil dolgoročno financiranje bank, torej tudi doseganje likvidnostnih zahtev Basel III, namreč koeficienta kratkoročnega likvidnostnega pokritja virov (LCR), kakor tudi koeficienta stabilnega financiranja (NSFR)⁶⁰. Večja kratkoročnost in nestabilnost virov financiranja, zaradi retroaktivne uveljavitve novega sistema absorbiranja izgub ob točki nepreživetja (»non-viability«) banke, bi lahko bankam v Sloveniji težave z doseganjem likvidnostnih zahtev Basel III še dodatno povečali. Kot kaže slika 5, banke v Sloveniji tako pri kratkoročni likvidnosti kot pri dolgoročni stabilnosti likvidnih sredstev že sicer opazno zaostajajo za povprečjem evro območja.

Oportunitetni stroški postopka reševanja bank. Osnutek Direktive o reševanju in restrukturiranju bank je predlagan junija 2013. Trenutno ga obravnava Evropski Parlament, predvideno je, da bi stopil v veljavo konec 2015, pri čemer naj bi reševanje brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanje) začelo veljati šele leta 2018.

Zaradi vse večje segmentiranosti trga finančnega posredovanja, ki jo porajajo različni postopki reševanja bank v posameznih državah, je Evropska Komisija sprejela avgusta 2013

⁵⁸ Angl. »priced-in«

⁵⁹ Glej Danske-Bank(2011).

⁶⁰ Glej, na primer, WSBI-ESBG(2010) in Pengelly(2012).

nova krizna pravila za državno pomoč bankam - »Banking Communication« (v nadaljevanju Komunikacija)⁶¹, ki naj bi urejala državno pomoč pri reševanju bank vse dokler Direktiva ne bo vstopila v veljavo .

Tudi Komunikacija zahteva, da mlajši kreditorji (imetniki hibridov in podrejenih terjatev) absorbirajo izgube banke predno pride do dokapitalizacije države, vendar je postopek drugačen kot pri Direktivi. Nekaj razlik je bistvenih. Prvič, intervenirati ni potrebno na točki preživetja (»non-viability«) banke; za vstop države v banko je dovolj, če banka zadovoljuje minimalne kapitalske zahteve in če se hibridne in podrejene terjatve konvertirajo v lastniški kapital (vendar ne odpišejo). Drugič, imetniki konvertiranih nezavarovanih terjatev (hibridnih in podrejenih terjatev) lahko lastniško vstopajo v dokapitalizirano banko preko holdinške družbe, v kateri zadržijo prvotno senioriteto. In tretjič, banka lahko poteze uravnavanja obveznosti⁶² za povečanje kapitala uporabi tudi pri hibridnih in podrejenih obveznostih.

Novela bančnega zakona v Sloveniji je (po nepotrebem) implementirala Direktivo, čeprav bi država lahko vstopila v banke na osnovi postopkov Komunikacije. Za imetnike instrumentov kapitala, ki morajo absorbirati izgubo, bi bila razlika zelo velika, saj je bil v prvem primeru njihov delež (konvertirana terjatev) takoj odpisan, ker je regulator po opisanem postopku ugotovil, da je dosežena točka nepreživetja (»non-viability«) banke in zato sprožil postopek reševanja banke brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanje). Lastniki (tudi konvertirani) so izbrisani predno je država dokapitalizirala banko.

V primeru postopka Komunikacije bi se delež lastnikov (tudi konvertiranih) v kapitalu po vložku države samo razvodenel, poleg tega bi se prek potez uravnavanja obveznosti (»LME« potez) podrejeni in hibridni kapitalski instrumenti lahko po diskontu tudi odkupili. Dokler bi banka zadovoljevala minimalne supervizijske standarde, kot jih je NLB sredi leta 2013, obsega vložka države ne bi bilo potrebno kalibrirati po točki preživetja (»non-viability«), predhoden skrbni pregled torej ne bi bil potreben. Zato bi lahko bili kapitalski vložki države bistveno(!) manjši in sukcesivni. In končno, kar je najbolj pomembno, dokapitalizacija banke bi lahko bila opravljena brez retroaktivnega obremenjevanja (odpisa) instrumentov kvalificiranih obveznosti, torej tudi brez posledičnih dolgoročno velikih (oportunitetnih) stroškov financiranja bank.

Če je bila novela Zakona o bančništvu sprejeta zaradi pogojevanja EC oziroma ECB (torej zaradi dvoma v ustrezno kvaliteto nadzora Banke Slovenije), bi lahko bila novela bančnega zakona sprejeta v nespremenjeni obliki, s to razliko, da bi bili potencialni instrumenti reševanja banke brez zunanje pomoči (»bail-in« instrumenti) le instrumenti, ki bi bili izdani (na predpisan način) po sprejetju zakona. V takšnem primeru bi država izvedla skrbni pregled, tako kot je storila jeseni 2013, potrebna dokapitalizacija države bi torej bila podobna dejanski, le postopki absorpcije izgub z instrumenti dodatnega kapitala bi bili takšni kot so določeni v Komunikaciji. Tudi v tem primeru bi se torej izognili dolgoročnim oportunitetnim stroškom retroaktivne obremenitve instrumentov kvalificiranih obveznosti banke.

Dodati je potrebno, da bodo banke v Sloveniji imele, vsaj kratkoročno, dodatno višje stroške financiranja tudi zaradi tega, ker je Slovenija prva uzakonila Direktivo, torej reševanje brez zunanje pomoči pri točki nepreživetja (»non-viability«) banke. Verjetno je namreč da bo, zaradi zaostrovanja odnosa do nezavarovanih upnikov (glede na ureditve v drugih državah EU), zmanjšan eksterni dvig bonitet bank, ki je posledica implicitne garancije države in da

⁶¹ Glej Banking Communication(2013).

⁶² Angl. »liabilities management exercises-LME«

bodo zato dodatno povečani stroški financiranja bank, vse dokler v Direktivi predlagan nov sistem reševanja in restrukturiranja bank ne bo uveljavljen v vseh državah EU⁶³.

4. Primeri reševanja bank brez pomoči od zunaj

EU. Po krizi 2008-2009 je s pomočjo države v Evropi restrukturirano (z dokapitalizacijo ali kontroliranim ugašanjem) veliko število bank. Evropska Komisija je obravnavala zahteve za skoraj 25% evropskih bank. Doktrina se je, kot rečeno, od reševanja z zunanjo pomočjo (»bail-out« reševanja) na začetku, po 2010 spremenila v prid reševanja brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanja), torej s konverzijo ali odpisom kvalificiranih obveznosti, vsaj na prvem koraku. Še zlasti potem, ko je Evropska Komisija reševanje bank postavila v kontekst državne pomoči, je absorpcija izgub bank z instrumenti kapitala in, redkeje, z drugimi nezavarovanimi instrumenti tudi formalno postala pogoj za vstopanje države v reševanje bank⁶⁴.

Na slikah 6-9 je ilustriran obseg izgub bank, ki so ga absorbirale nezavarovane terjatve v posameznih državah Evrope po začetku krize. Obseg absorpcije izgub je prikazan po senioritetnih razredih, na sliki 6 je prikazana absorpcija izgub instrumentov navadnega lastniškega kapitala, na sliki 7 absorpcija hibridnih in podrejenih instrumentov, na sliki 8 absorpcija instrumentov nezavarovanega starejšega dolga in na sliki 9 absorpcija izgub nezavarovanih depozitov. Absorpcija je prikazana kot delež ustreznega segmenta obveznosti v restrukturiranih bankah. Poleg tega je na vseh slikah prikazan tudi delež bančnega sistema, ki je vključen v reševanje bank brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanje).

Slika 6 kaže, da v po-kriznem obdobju, navkljub velikemu poudarjanju nosilcev ekonomske politike in bančnih regulatorjev v EU, da je reševanje brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanje) obvezen predpogoj za državno restrukturiranje bank, celo navaden lastniški kapital skoraj praviloma ni bil v celoti izkoriščen za absorpcijo izgub. Do odpisa celotnega lastniškega kapitala je prišlo le pri reševanju danskih, grških, islandskih, portugalskih, ciprskih in slovenskih bank. Pa še pri teh državah je odpis lastniškega kapitala le v Sloveniji, na Cipru in še posebno na Islandu dosegel velik del (okoli 50% oziroma dobrih 80%) bančnega sistema. Od ostalih držav je relativno velik del lastniškega kapitala odpisan še v Belgiji in na Irskem, kjer je pri restrukturiranih bankah odpisano preko 70% lastniškega kapitala, v postopku takšnega reševanja pa je bilo okoli 80% oziroma 40% bančnega sistema.

Absorpcijski potencial hibridnih in podrejenih instrumentov je pri po-kriznem restrukturiranju bank v Evropi izkoriščen še znatno manj kot navaden lastniški kapital (glej sliko 7). V celoti so instrumenti dodatnega kapitala odpisani v istih državah kot lastniški kapital. Tudi pri hibridnih in podrejenih instrumentih so največ bremena nosili investitorji v slovenski, islandski in ciprski bančni sistem. Sledili pa so investitorji v irske banke, čeprav njihovi instrumenti niso v celoti odpisani, vendar je bil obseg prizadetega bančnega sistema velik (okoli 40% bančnega sistema). V vseh ostalih državah so instrumenti dodatnega kapitala absorbirali bistveno manj od potenciala dodatnega kapitala.

Nezavarovani starejši dolg (slika 8) je absorbiral izgube bank v velikem delu svojega potenciala le na Islandu in, še zlasti, na Cipru, kjer je bilo odpisano skoraj 80%

⁶³ O zaključkih CMF-ja (Committee on Financial Markets OECD) glede vpliva timing uveljavitve zakonodaje glej Schich in Kim(2012).

⁶⁴ Glej, na primer, Banking Communication(2013).

nezavarovanega starejšega dolga. Od ostalih evropskih držav je le še na Danskem starejši nezavarovani dolg absorbiral nekaj več bančnih izgub (okoli 10% svojega potenciala).

Kot kaže slika 9 so nezavarovani depoziti absorbirali izgube bank v velikem obsegu le na Cipru, kjer je konvertirano preko 80% nezavarovanih depozitov v restrukturiranih bankah. Od ostalih držav, so le na Danskem in Portugalskem imetniki nezavarovanih depozitov absorbirali nekaj (do 10%) izgube bank v reševanju.

Ciper. Kot kažejo slike 6-9 je bilo reševanje bank brez zunanje pomoči (»bail-in« reševanje) na Cipru, navkljub nasprotnim trditvam evropskih uradnikov in uradnikov ECB, eksemplarično-kazensko veliko, daleč hujše kot v katerikoli državi EU⁶⁵. Zaradi tega ne čudi, da se po restrukturiranju dveh največjih bank na Cipru s pomočjo zamenjave terjatev nezavarovanih upnikov (vključno depozitov preko 100 000 evrov) v marcu 2013, zaradi nezaupanja (možnosti ponovnega retroaktivnega konvertiranja depozitov v navadne delnice) odtok depozitov odvija v nezmanjšanem obsegu že 8 mesecev. Depoziti na odpoklic se zmanjšujejo enakomerno po 25% na četrtletje⁶⁶.

Danska. Na Danskem so oktobra 2010 sprejeli nov sistem reševanja bank. Sistem je obsegal korake kontroliranega krčenja banke v težavah. Zaradi velikih oportunitetnih stroškov⁶⁷, se je Danska, namreč, želela izogniti likvidaciji bank v težavah. Zato je v novem sistemu reševanja in restrukturiranja bank vključila (kot prvo fazo) fazo reševanja bank brez tuje pomoči (»bail-in« reševanje), z obvezno konverzijo ali zmanjšanjem starejšega nezavarovanega dolga in nezavarovanih depozitov v navadni lastniški kapital (delnice). Zelo pomembna je bila tudi specifikacija sprožilca postopka reševanja banke. Nov sistem reševanja se je, namreč, lahko uporabil šele, ko je banki grozil v zelo kratkem času neizogiben stečaj.

V obdobju po začetku krize je na Danskem preko 12 bank zašlo v resne težave (»distress«). Praviloma so to bile majhne banke. V vseh je pri reševanju odpisan, razen navadnega lastniškega kapitala, tudi celoten mlajši dolg (torej podrejeni dolg in hibridni instrumenti)⁶⁸.

V dveh bankah (0.4% oziroma 0.1% bančnega sistema) z največjimi težavami so leta 2011, v skladu z novim sistemom reševanja bank, zamenjali v lastniški kapital (delnice) tudi del starejšega nezavarovanega dolga in nezavarovanih depozitov (vključno privatnih oseb z vlogami preko 100 000 evrov)⁶⁹.

Prisilna konverzija oziroma odpis nezavarovanih terjatev (»bail-in« reševanje) je opazno zmanjšala verjetnost implicitne garancije države za danske banke. Zaradi povečanja negotovosti prihodnjega državnega implicitnega podpiranja bank s solventnostnimi težavami, se je zmanjšal eksterni dvig bonitetnih ocen vseh danskih bank (glej sliko 2), Moodys je vsem bankam tudi znižal rating, pribitki za zadolževanje bank pa so se povečali. Povečanje

⁶⁵ Glej prispevek Orphanides(2013) o katastrofi ciprskega bančnega sistema in štrlečih, tudi evropskih, »izjemah« pri reševanju bank; avtor je guverner CBC, ki mu je mandat potekel leto dni pred katastrofo. Neodvisni strokovnjaki so praviloma ocenjevali, da je »trojka« (EC, ECB in IMF) zelo slabo obvladovala ciprsko krizo; glej, na primer, Engelen(2013).

⁶⁶ Glej ECB.

⁶⁷ Banke v likvidaciji praviloma zelo omejujejo ali celo ustavijo vse storitve za deponente (»overdrafti« in uporaba plačilnih kartic ni več možna, krediti na depozite in spremembe pogojev vezave depozitov, razen izplačil, niso možni), podaljševanje kreditov tudi za dobre stranke ni možno, kreditorji bank dolgo časa ne morejo do svojih sredstev, plačilni promet s tujino je omejen ali ustavljen, itd.

⁶⁸ Angl. »junior debt«.

⁶⁹ Glej, na primer, Poulsen in Andreasen(2011)

pribitkov je povzročil prav velik padec verjetnosti implicitne garancije države, kot nazorno ilustrira slika 2. Implicitna garancija države se je, zaradi sprejetega novega sistema reševanja bank v razdobju po 2010/1, na Danskem zmanjšala celo precej bolj kot pri Grčiji, čeprav se je Grčiji v tem obdobju drastično zmanjšala suverena boniteta. Prispevek implicitne garancije države k eksternemu dvigu bonitete je namreč sorazmeren produktu bonitete države in verjetnosti implicitne garancije. Kot kaže slika 2, je padec verjetnosti implicitne državne garancije na Danskem (boniteta Danske se namreč ni spremenila) presegel skupen učinek padca suverene bonitete Grčije in spremembe verjetnosti implicitne državne garancije v Grčiji!

Zmanjšanje implicitne garancije države je povzročilo na Danskem opazno povečanje stroškov financiranja velikih bank ter zelo omejen ali onemogočen dostop do financiranja srednjih in malih bank. Zaradi tega je bil kasneje (septembra 2011) spremenjen (ublažen) sistem reševanja bank, tako da je, med drugim, vključil (pri določenih pogojih) tudi državno garancijo za starejši nezavarovani dolg in nov sistem zavarovanja za velike (nezavarovane) depozite in investitorje.⁷⁰

Nizozemska. Učinek reševanja bank brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanja) na Nizozemskem je bil podoben kot na Danskem. Konec 2009 je namreč majhna nizozemska banka (0.3% bančnega sistema) zašla v velike težave (»distress«). Reševanje banke se je pričelo brez pomoči od zunaj (bail-in« reševanje). Tako so delničarji in mlajši kreditorji (lastniki podrejenega dolga in hibridnih instrumentov) izgubili vse, medtem ko se je izguba banke delno pokrila (s konverzijo v kapital in nato brisanjem) tudi s starejšim dolgom in nezavarovanimi depoziti⁷¹. Kot kaže slika 2, je učinek padca verjetnosti implicitne garancije (zaradi konverzije in zmanjšanja terjatev nezavarovanih upnikov) zmanjšal eksterni dvig bonitete bank na Nizozemskem za približno tretjino (boniteto bank za približno pol stopnje). Posledično zmanjšanje eksternega dviga bonitet nizozemskih bank pa je bilo (pri nespremenjeni boniteti države!) skoraj enako zmanjšanju eksternega dviga bonitet grških bank v času, ko je grška država prišla na rob bankrota!

5. Reference

Admati A, 2010, »Comments on Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability«, Stanford University of Business.

Admati A., P.DeMarzo, M.Hellwig in P. Pfeidere, 2010, »Fallacies , irrerlevant facts and myths in the discussion of capital regulation: why bank equity is not expensive«, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1669704.

Admati A. in M. Hellwig, 2013a, »The parade of the banker's new clothes continues: 23 flawed claims debunked«, Rock center for corporate governance, wp143.

Admati A. in M. Hellwig, 2013b, »**The Bankers' New Clothes: What 's wrong with banking and what to do about it**«, Princenton University Press.

AFME, 2010, »Contingent capital and post loss funding«, Association for Financial Markets in Europe.

⁷⁰ Glej Danske-Bank(2011).

⁷¹ Glej, naprimer, Pruyt in Hamarat(2010).

- Amerman, D.R., 2013, »Did an obscure IMF document start a global bail-in revolution?«, <http://danielamerman.com/articles/2013/IMFbailinC.html>
- Banking Communication, 2013, »State aid: Commission adapts crisis rules for banks – frequently asked questions«, EC, memo.
- BIS, 2011, »Annex; minimum requirements to ensure loss absorbency at the point of non-viability«.
- Bloomberg, 2013, »Draghi challenges EU bank-aid rules over forced losses«, 21. oktober.
- BS, 2013, »Full report on the comprehensive review of the banking system«, Banka Slovenije.
- Castillo F., 2011, »The coconundrum«, Business law online.
- DeGrauwe, P., 2013, »The new bail-in doctrine: a recipe for banking crises and depression in the eurozone«, CEPS.
- Darvas, Z., 2013, »To bail-in, or not to bail-in: that is the question (now for Cyprus)«, Bruegel, <http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1043-to-bail-in-or-not-to-bail-in-that-is-the-question-now-for-cyprus/>.
- Dubel H., 2013, »Creditor participation in banking crisis in the Eurozone – A corner turned?«, študija pripravljena za Zelene/Evropsko svobodno zvezo Evropskega Parlamenta
- EC, 2013, »Uredba evropskega parlamenta in sveta o ustanovitvi enotnih pravil in enotnega postopka za reševanje kreditnih institucij in nekaterih investicijskih podjetij v okviru enotnega mehanizma za reševanje in enotnega sklada za reševanje bank ter o spremembi Uredbe (EU) št. 1093/2010 Evropskega parlamenta in Sveta – Predlog«. Brussels.
- Engelen K., 2013, »ECB conflicted by Cyprus bail-in«, **Central banking Journal**, 12.august.
- FORB, 2013, »Fund for orderly bank restructuring«.
- Financial Times, 2013, »Brussels stands ground against Mario Draghi«, 20. oktober.
- Hinge, D., 2013, »Goodhart argues bail-outs are better than bail-ins«, **Central Banking Journal**.
- Hirst S, 2011, »The Loss absorbency requirement and Contingent Capital under Basel III«, Harvard Law School forum on corporate governance and financial regulation.
- Goodhart C., 2010, »Are CoCo from cloud cuckoo-land?«, **Central Banking Journal**, 17. avgust 2010.
- Huertas T., 2011, »The road to better resolution from bail-out to bail-in«, EBA in FSA UK, draft for discussion.

IMF, 2012, »From bail-out to bail-in: mandatory debt restructuring of systemic financial institutions«, IMF discussion note (J. Zhou, V. Rutledge, W. Bossu, M. Dobler, N. Jassaud in M. Moore).

Kirkegaard, J.F., 2013, »The road to a European banking Union«, working paper, Peterson Institute for International Economics.

Le Lesle V., 2012, »Bank debt in Europe: are funding models broken?«, IMF, working papers.

Liikainen Report, 2012, »High-level expert group on reforming the structure of the EU Banking sector«, European Commission.

Micossi, S., G. Bruzzone in J. Carmassi, 2013, »The new European framework for managing bank crises«, CEPS, No.304.

NLB, 2013a, <http://www.nlb.si/rezultati-obremenitvenih-testov-2013>.

NLB, 2013b, »Polletno poročilo 2013«, NLB skupina.

Orphanides A., 2013, »How the banking sector was destroyed«, <http://cyprus-mail.com/2013/09/08/how-the-banking-sector-was-destroyed/>.

Pengelly M., 2012, »Bail-in plans could undermine Basel's NSFR«, **Risk magazine**.

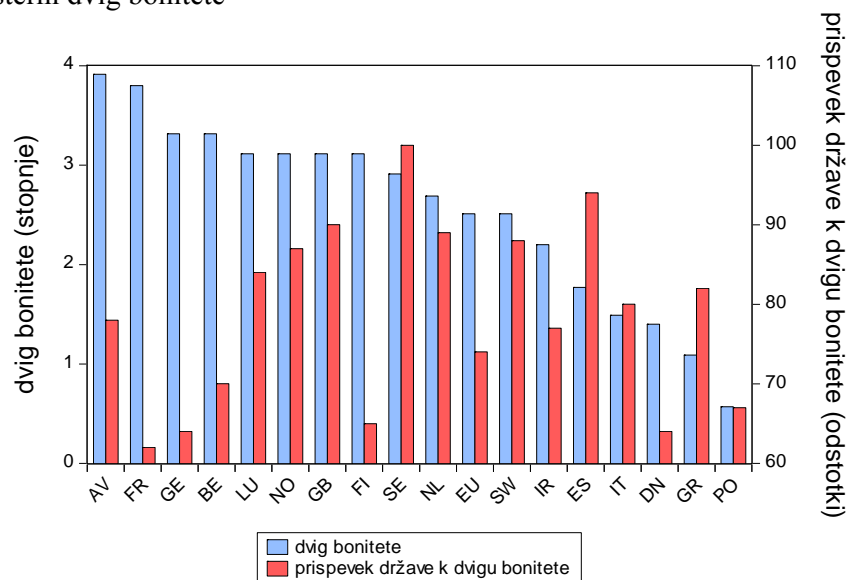
Poulsen U. in B. Andreasen, 2011, »Handling distressed banks in Denmark«, **Monetary Review**, No3.

Reuters, 2013, »Plan to raid bank creditors could shatter Europe's calm« <http://uk.reuters.com/article/2013/11/13/eu-banks-crisis-idUKL5N0IX4LQ20131113>.

WSBI-ESBG, 2010, »Comments on a Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability«, World Saving Banks Institute – European Savings Banks Group, Brussels.

6. Slike in tabele

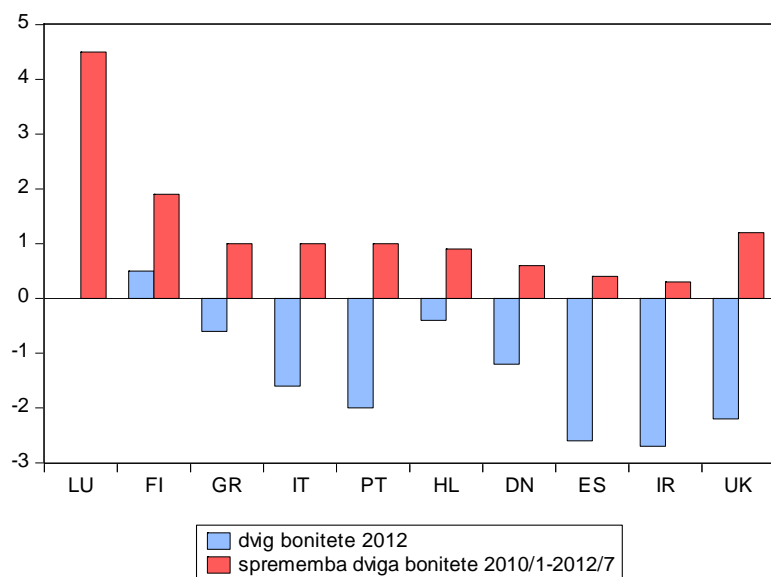
Slika 1. Eksterni dvig bonitete



Vir: OECD; Schich in Kim(2012); lastni izračuni

Pripomba: Eksterni dvig bonitete in prispevek države k eksternemu dvigu bonitete sta prikazana v stopnjah (»notch«-ih); boniteta Moody's-a

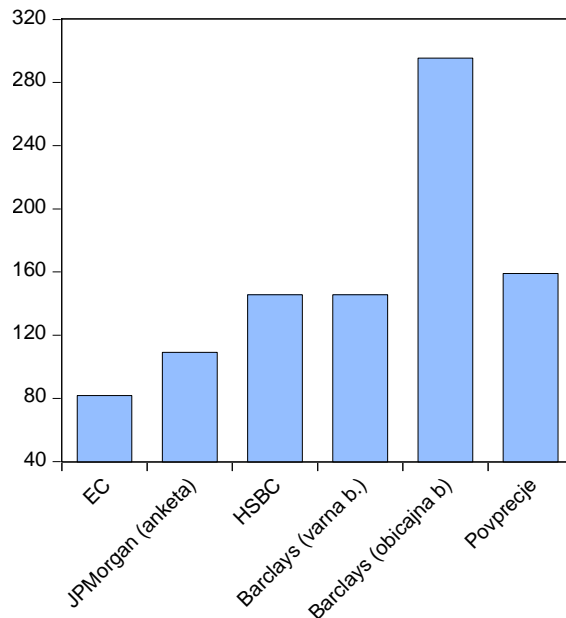
Slika 2. Sprememba eksternega dviga bonitete



Vir: OECD; Schich in Kim(2012); lastni izračuni

Pripomba: Eksterni dvig bonitete in sprememba eksternega dviga bonitete sta prikazana v stopnjah (»notch«-ih); boniteta Moody's-a

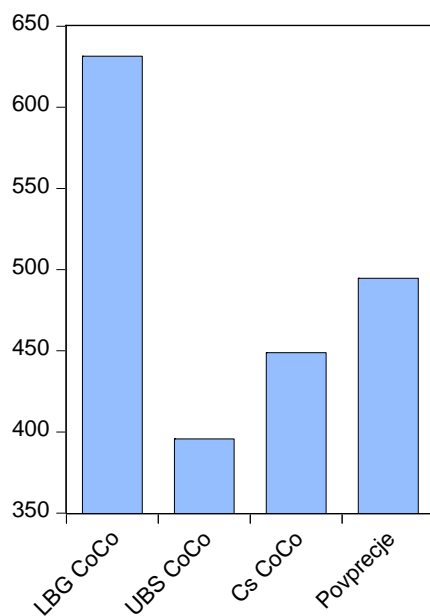
Slika 3. Pribitki zaradi reševanja brez zunanje pomoči



Vir: IMF; Lesle(2012); lastni izračuni

Opomba: Pribitki na starejši dolg zaradi vključitve med instrumente reševanja brez zunanje pomoči (»bail-in« instrumente); bazične točke

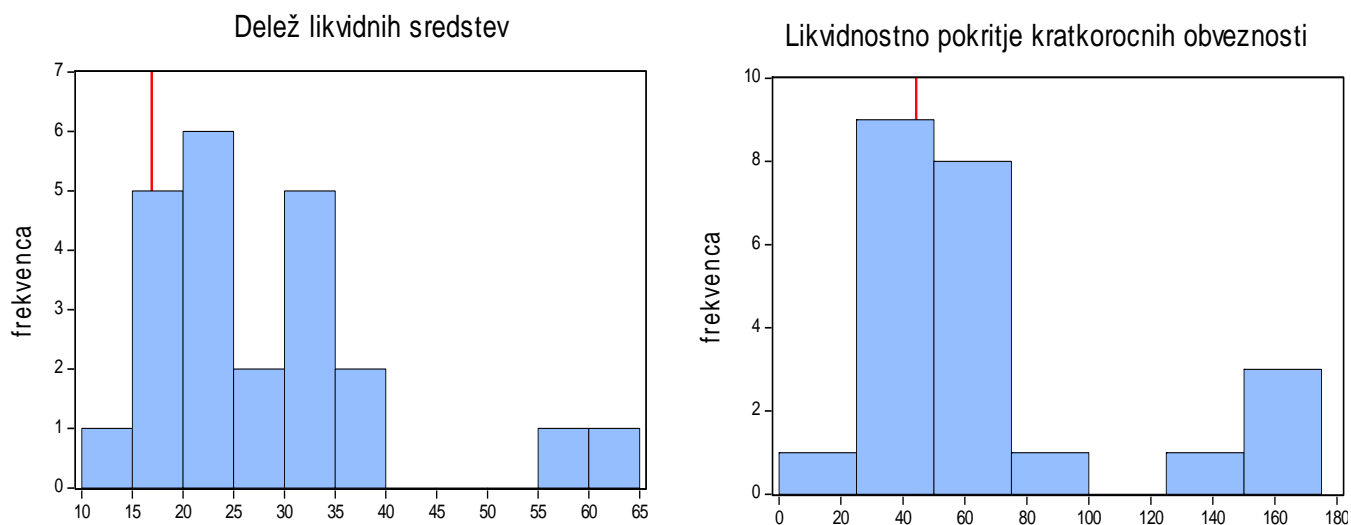
Slika 4. Pribitki CoCo instrumenta nad starejšim dolgom



Vir: IMF; Lesle(2012); lastni izračuni

Opomba: Pribitki obstoječega CoCo nad obstoječim starejšim dolgom; bazične točke

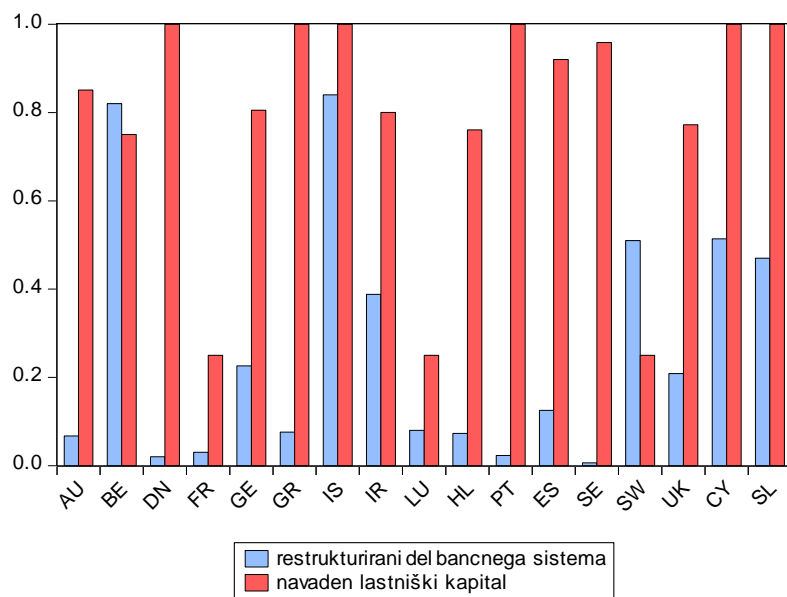
Slika 5. Indikatorji likvidnosti bank



Vir:IMF; lastni izračuni

Opomba: Histogram držav EU; levo: delež likvidnih sredstev v vseh sredstvih (odstotki); desno: likvidna sredstva v odstotkih kratkoročnih obveznosti (odstotki); Slovenija je posebej označena

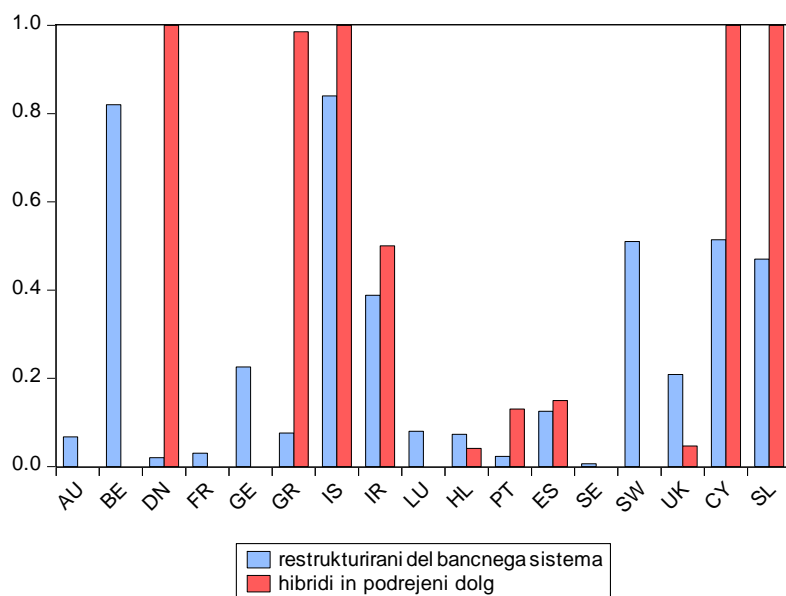
Slika 6. Absorpcija izgub z lastniškim kapitalom



Vir: OECD; Dubel(2012); Schich in Kim(2012); lastni izračuni

Opomba: Delež lastniškega kapitala, ki je absorbiral izgubo; delež bančnega sistema v reševanju brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanju)

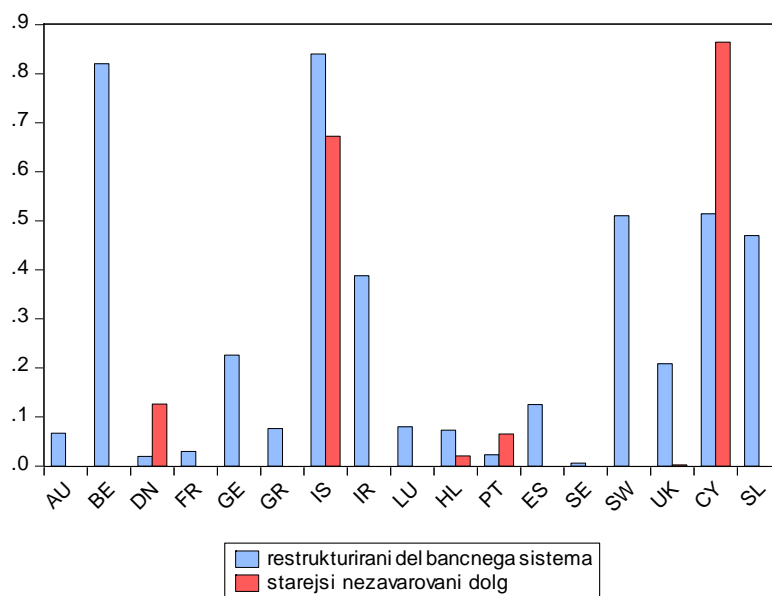
Slika 7. Absorpcija izgub z dodatnim kapitalom



Vir: OECD; Dubel(2012); Schich in Kim(2012); lastni izračuni

Opomba: Delež dodatnega kapitala, ki je absorbiral izgubo; delež bančnega sistema v reševanju brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanju)

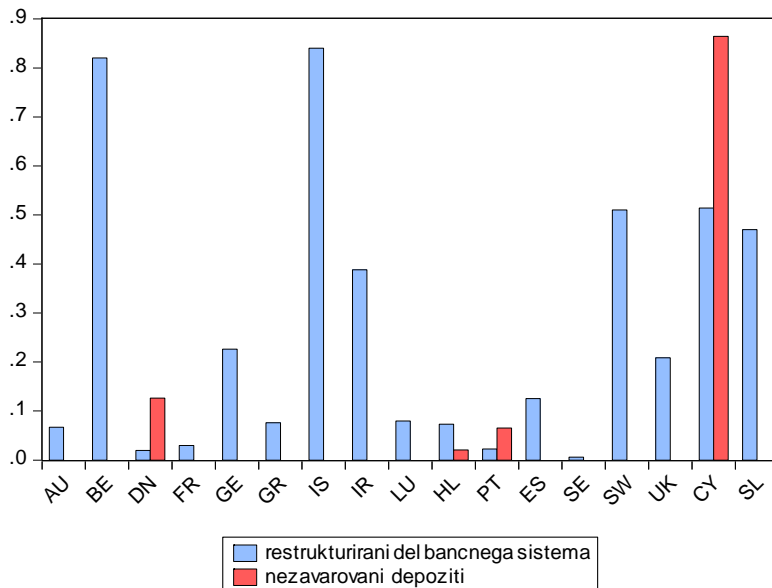
Slika 8. Absorpcija izgub s starejšim dolgom



Vir: OECD; Dubel(2012); Schich in Kim(2012); lastni izračuni

Opomba: Delež starejšega dolga, ki je absorbiral izgubo; delež bančnega sistema v reševanju brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanju)

Slika 9. Absorpcija izgub z nezavarovanimi depoziti



Vir: OECD; Dubel(2012); Schich in Kim(2012); lastni izračuni

Opomba: Delež nezavarovanih depozitov, ki je absorbiral izgubo; delež bančnega sistema v reševanju brez pomoči od zunaj (»bail-in« reševanju)

Tabela 1. Dejanska in hipotetična ocena točke nepreživetja – NLB

Pričakovane izgube	Dejanska ocena	Hipotetična ocena
Obstoječi krediti in izven bil.	4552	1517
Novi krediti in izven bil.	83	28
Vrednostni papirji	173	58
Celotna izguba	4808	1603
Pričakovana absorpcijska kapaciteta		
Stanje oslabitev	2206	2351
Dobiček pred oslabitvami	249	83
Kapitalski blažilnik	449	384
Celotna absorpcijska kapaciteta	2904	2818

Vir: BS(2013); EBA;NLB(2013a), NLB(2013b);lastni izračuni

Opomba: Dejanska ocena se nanaša na 2013/1-2015/12; hipotetična ocena se nanaša na 2013/6-2014/6; milijoni evrov.