

STABILNOST BANKOVNOGA SUSTAVA U HRVATSKOJ:

Gdje se sakrio rizik?

Sažetak

Hrvatski je bankovni sustav vrlo stabilan zbog razmjerno visoke stope adekvatnosti kapitala, izoliranosti od izravnog valutnog rizika i sposobnosti da podnese eventualne iznenadne gubitke prije nego što se aktiviraju postupci prodaja, spajanja, preuzimanja i drugih oblika snaženja banaka restrukturiranjem. Ti su postupci danas - ako bi bili potrebni - puno lakši nego prije deset godina.

Stopa adekvatnosti kapitala koja se trenutno kreće oko 15% puno je veća od prosjeka u sličnim zemljama i znatno je veća nego prije godinu dana. Devizne su pozicije gotovo zatvorene te je izravni učinak naglih promjena tečaja na adekvatnost kapitala zanemariv. Učinci prelijevanja valutnog u kreditni rizik, odnosno pojave nagle eskalacije gubitaka radi manifestacije makroekonomskoga ili nekog drugog rizika, predstavljaju otvoreno pitanje. Međutim rezerviranja, tekuća dobit i visina kapitalne adekvatnosti trenutačno omogućavaju bankovnom sustavu amortizaciju iznimno velikih gubitaka vjerojatnost čije pojave je minimalna.

Mišljenja i rezultati koji se iznose i prikazuju u ovom dokumentu ne predstavljaju službena stajališta Hrvatske udruge banaka. Analizu je pripremila Arhivanalitika za Hrvatsku udругu banaka.

Uvod

U Europi koja se integrira nema gospodarskoga rasta bez rizika povezanih s deficitom tekućeg računa bilance plaćanja i vanjskim dugom.¹ Održivost razvitka u takvom okružju zavisi o sposobnosti gospodarstva za usmjeravanje investicija u sektore i projekte u kojima će doći do najvećega rasta produktivnosti. „U suprotnom može uslijediti nagla korekcija ili bolno razdoblje sporijega rasta. Nositelji politike moraju se pripremiti za nadolazeći zavoj. U tom smislu, fleksibilna tržišta rada i snažni financijski sustavi bit će važniji no ikada.“ (Bems i Schellekens, 2007: 4).

Snažni financijski sustavi smanjuju rizike koji su povezani s ubrzanim gospodarskim rastom.

U ovom se broju HUB Analiza bavimo pitanjem što je to snažan i stabilan financijski sustav. Može li se hrvatski financijski, a posebno bankovni sustav, nazvati takvim? Posebno se bavimo i pitanjem što je to sadržano u „snazi“ sustava, a pomaže gospodarstvu da smanji osjetljivost na poremećaje i krize.

Ova su pitanja iznimno složena i na njih se u radu poput ovoga ne može dati definitivni odgovor. Međutim, prostor je dovoljan da upozorimo na najvažniju značajku rasprave o financijskoj stabilnosti. Govorimo o rizicima; pokazujemo da hrvatski bankovni sustav ima velik kapacitet za apsorpciju rizika odnosno gubitaka zbog: (a) visoke stope adekvatnosti kapitala koja se kreće oko 15%, (b) gotovo potpune izoliranosti od izravnih učinaka valutnog rizika, (c) visine rezervi i dobiti koji omogućuju apsorpciju razmjerno velikih gubitaka.

Svaka je analiza ove vrste donekle spekulativna jer je rizike teško pojmiti i mjeriti. Matematičkim jezikom rečeno, rizici nisu ni aditivni ni linearni. Izmiču klasifikacijama jer su povezani, a povezanost im nije stabilna. To znači da neki rizici ne moraju biti povezani tijekom uzlaznoga dijela poslovnoga ciklusa, no kad se ciklus preokrene, odjednom se može pojaviti njihova veza. Najbolji je primjer za to valutno inducirani kreditni rizik. On je prikriven u uzlaznome dijelu poslovnoga ciklusa. U težim vremenima može izaći na vidjelo tako što će slabljenje domaće valute povećati nominalnu vrijednost dugova iskazanu u domaćoj valuti. Zbog toga će se povećati i tereti otplate za dužnike koji ostvaruju dohodak u domaćoj valuti. U takvim se uvjetima postavlja pitanje: koliko će povećanje tereta otplate utjecati na kreditni rizik, odnosno eventualnu nemogućnost uredne otplate dugova?

Valutno inducirani kreditni rizik u hrvatskom kontekstu za sada predstavlja samo teorijsku konstrukciju. On dobro reprezentira klasu rizika čija je narav hipotetička. To su rizici kod kojih ne postoji povijesno iskustvo na temelju kojeg bi se moglo nagađati o vjerojatnostima izbijanja problema i njihovim posljedicama. Doduše, na temelju iskustva drugih zemalja poznate su neke

¹ Detaljnije vidjeti u: HUB Analize br. 7
http://www.hub.hr/Download/2007/12/03/hubanalize7_vanjskidug.pdf

pravilnosti povezane s rizicima. Prvo, rizik je tim veći što je veći udjel subjekata kojima visina duga ovisi o promjenama tečaja dok im je dohodak o njima neovisan. Drugo, rizik je tim veći što su veće moguće varijacije nominalnoga tečaja. Treće, rizik je tim veći što je veća brzina te posebno ubrzanje tempa kreditne ekspanzije.² Međutim, analiza mogućih uzroka i posljedica temeljena na iskustvima drugih zemalja ima samo teoretsku vrijednost ako ne možemo kvantificirati vjerojatnost svakog od nabrojanih događaja odnosno rizika. Nabrojanje ne govori ništa ni o mogućim posljedicama manifestacije rizika u Hrvatskoj. Dakle, to što smo u stanju opisati rizike ne znači da je vjerojatnost njihova izbijanja u Hrvatskoj visoka i da bi njihove posljedice mogle biti značajne.

Teoretiziranje o rizicima nema praktičnoga smisla ako se njihova potencijalno kumulativna narav u percepciji ne ukroti racionalnim sagledavanjem procesa koji dovode do njihove manifestacije. Na primjer, razmišljanje o rizicima leta avionom bez pokušaja racionalizacije toga čina dovodi do emotivne blokade i odbijanja prijevoza avionom. To je loša reakcija ako imamo u vidu kako izgledaju statističke distribucije vjerojatnosti zrakoplovnih nesreća i kako funkcionira moderni zrakoplovni prijevoz. S druge strane, potpuno ignoriranje rizika leta može olabaviti tehničke i druge sigurnosne mehanizme i povećati učestalost nesreća. Na isti način, propust pri racionalnom sagledavanju makroekonomskih i financijskih rizika može s jedne strane dovesti do pretjeranog izlaganja rizicima ili s druge strane - do pretjeranih reakcija regulatora koje mogu suzbiti zdrav gospodarski rast.

Pravo pitanje stoga glasi: postoji li šansa za pronalaskom razborite sredine u percepciji rizika ako rizici imaju hipotetičku narav, odnosno ako nema povijesnoga iskustva koje bi nas informiralo o mogućim procesima nastanka i posljedicama rizika. Uz nužan oprez pri tumačenju podataka, međunarodne usporedbe u tom pogledu ipak mogu biti informativne. Njihovo je veliko ograničenje u tome što se situacije od zemlje do zemlje mogu znatno razlikovati, a uloga pojedinih velikih i sistemski važnih financijskih institucija u stvaranju ambijenta (ne)stabilnosti može biti presudna. Unatoč tome, usporedbe mogu imati orijentacijsku vrijednost. Nadalje, stres-testovi odnosno analize hipotetičkih scenarija predstavljaju koristan analitički alat za racionalizaciju rizika. Posebno u uvjetima kakvi danas prevladavaju u Središnjoj i Istočnoj Europi, pa i u Hrvatskoj, a koji su obilježeni „nejasnom“ situacijom u kojoj su pozitivni razvojni impulsi naizgled povezani s povećanjem financijskih rizika. Brz rast i smanjenje stope nezaposlenosti povezani su s rizicima zaduženosti, inflacije, preokreta u međunarodnim tokovima kapitala i pretjeranoga rasta cijena imovina. Stabilnost financijskog, a posebno bankovnog sustava u tom procesu treba

Nema smisla teoretizirati o rizicima bez namjere da se procijene vjerojatnosti njihova izbijanja i njihove moguće posljedice.

² U istraživanju koje su nedavno proveli Andrea Maechler i suradnici (2007) nisu pronađeni problemi koji bi bili povezani s visokom, ali stabilnom stopom rasta kredita, no zato je pronađeno da problemi mogu nastupiti kada stopa rasta kredita ubrzava.

poslužiti kao svojevrsni „amortizer“ ako nešto pođe krivo. Stabilan i robusan financijski, a posebno bankovni sustav umanjit će intenzitet i trajanje negativnih učinaka razvojnih rizika za gospodarstvo i društvo u cjelini.

Kapitalizacija, kvaliteta imovine, likvidnost, sposobnost upravljanja rizicima, financijska snaga međunarodnih bankovnih grupa u koje su uklopljene najveće domaće banke, kvaliteta nadzora banaka odnosno cjelokupnog financijskog sustava i diversifikacija mogućih izvora financiranja, najvažnije su odrednice financijske stabilnosti. U zadnje su se vrijeme u nas pojavile određene sumnje u tom pogledu. Nametnulo se pitanje nisu li banke – radi pretjerane konkurencije i gladi za kratkoročnom dobiti pretjerale s kreditnom ekspanzijom i akumulirale zasad skrivene potencijalne gubitke u svojim bilancama? Pitanje je posebno aktualizirano nakon što su se problemi povezani s drugorazrednim hipotekarnim kreditima u SAD-u prelili na europsko tržište neizbježno izazivajući pitanja o mogućem (tempu i intenzitetu) prelijevanja ovih problema prema tržištima nove Europe.

Na ta pitanja u ovom radu ne možemo dati definitivan odgovor. Međutim, cilj je ovoga rada uputiti čitatelje na omjere financijske stabilnosti, njihove međunarodne usporedbe i dinamičke ocjene rizika koje ukazuju na visoku otpornost hrvatskoga bankovnog sustava na unutarnje i vanjske poremećaje.

U prvom se poglavlju promatra dostignut stupanj razvijenosti hrvatskoga financijskog sustava u usporedbi sa skupinom novih 10 članica Europske Unije. U drugom se poglavlju prikazuje usporedna analiza financijske stabilnosti promatranih zemalja uz zadnje dostupne podatke kako bi se okvirno procijenila stabilnost sustava u odnosu na ostale zemlje. U trećem se poglavlju promatraju promjene financijske stabilnosti u Hrvatskoj kako bi se moglo procijeniti u kojem se smjeru kreće domaći bankarski sustav. U četvrtom se poglavlju ilustrira nekoliko jednostavnih stres-testova i scenarija pomoću kojih je procijenjena sposobnost domaćega bankovnog sustava u odnosu prema financijskim turbulencijama.

I. Razvijenost domaćega financijskog sustava – međunarodna usporedba

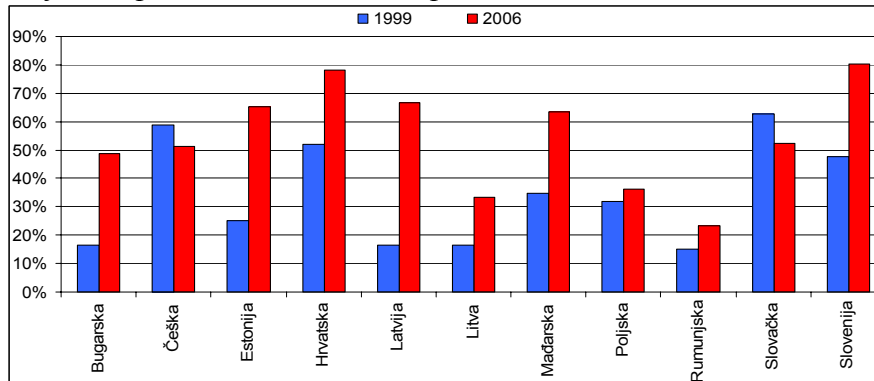
Hrvatski je bankovni sustav krajem devedesetih godina bio jedan od najrazvijenijih u usporedbi sa zemljama koje su 2004. i 2007. postale članice Europske Unije (u analizu nisu uključeni Malta i Cipar) te se po svojoj relativnoj veličini nalazio odmah iza Češke i Slovačke (a ispred Slovenije). Do kraja 2006. godine domaći je bankovni sustav zadržao poziciju pri vrhu

Internacionalizacija bankovnog sustava nekad je razumijevana kao prednost, a danas se ona sve češće (pogrešno) ističe kao mana u kontekstu financijskih turbulencija povezanih s američkim hipotekarnim tržištima.

razvijenosti novih članica Europske Unije te se svojom relativnom veličinom nalazio odmah iza slovenskoga sustava.³

Slika 1

Omjer ukupne bankovne imovine prema BDP-u



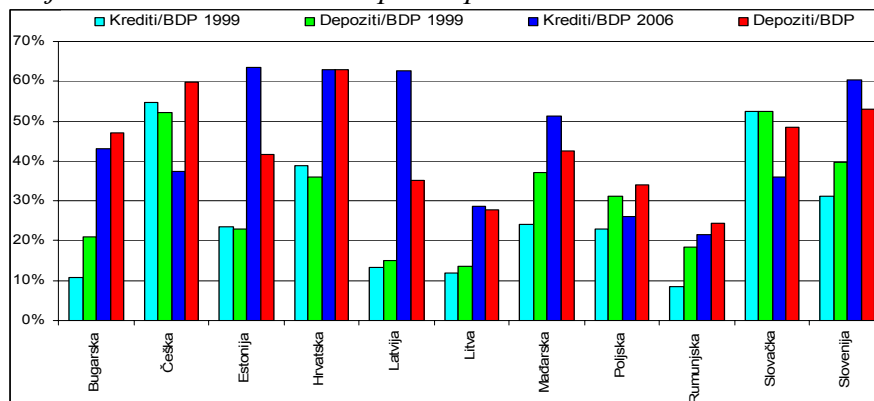
Napomena: Podatci za Litvu i Poljsku su za 2005. godinu Izvor: Financial structure database

Sličan zaključak može se izvesti promatra li se kretanje omjera kredita i depozita prema BDP-u. Hrvatski se bankovni sektor krajem devedesetih godina po opsegu štednje i kreditiranja nalazio u gornjoj polovici uzorka i ta je pozicija očuvana tijekom cijeloga desetljeća. Pritom je Hrvatska, za razliku od nekih (ponajprije Baltičkih) zemalja, kroz cijelo promatrano razdoblje bilježila ravnotežu kredita i depozita pri čemu je iznos depozita u pravilu bio veći ili jednak iznosu kredita.

Hrvatski bankovni sustav bio je i ostao među najrazvijenijima u regiji.

Slika 2

Omjer bankovnih kredita i depozita prema BDP-u



Napomena: Podatci za Litvu i Poljsku su za 2005. godinu. Izvor: Financial structure database

³ Izvor podataka u ovome poglavlju je Financial structure database koju ažuriraju analitičari Svjetske banke. Budući da su aktiva, krediti i depoziti indikatori stanja, a BDP indikator toka, podatci o stavkama bilance su tijekom godine uprosječeni te deflacionirani indeksom promjene cijena kako nagle promjene u stopi inflacije ne bi utjecali na izračun. Zbog toga se ovi podatci ne podudaraju s podacima objavljenima u drugim izvorima.

S druge strane, baltičke su zemlje tijekom proteklih desetak godina doživjele pravu renesansu kreditne ekspanzije pa su omjerom kreditiranja prema BDP-u Estonija i Latvija od početnog nazadovanja prestigle Hrvatsku, dok je Litva i dalje ostala ispod prosjeka, ali su i tamo primijećene izuzetno brze stope rasta kredita. Tako je prosječna stopa rasta kredita u Hrvatskoj iznosila oko 20% godišnje, a prema podacima EBRD-a u promatranome je razdoblju stopa rasta kredita u Estoniji iznosila 28%, Litvi 31%, a u Latviji preko 40% godišnje.

Dok je kreditna ekspanzija u Hrvatskoj bila praćena približno jednakim stopama rasta depozita, pa je većina novih kredita financirana iz domaćih izvora, u baltičkim zemljama depoziti nisu uspjeli pratiti tako dinamičan ritam ponude kredita pa su financirani iz drugih izvora, uglavnom priljevom kapitala iz inozemstva (putem banaka). Premda su sve tranzicijske zemlje zabilježile brzu ekspanziju kredita, posebno nakon ulaska u EU, postoje i države u kojima je tijekom ovoga desetljeća zabilježeno smanjenje omjera kredita i BDP-a koje je jednim dijelom povezano s otpisima loših kredita i primjenom novih računovodstvenih praksi, a drugim dijelom i s nešto sporijim rastom kredita (Češka, Slovačka).⁴

Hrvatski bankovni sustav smješta se u „zlatnu sredinu“ u regionalnom okviru jer je razmjerno brz rast uravnotežen ravnomjernim odnosom rasta kredita i depozita.

Produblјivanje kreditnoga tržišta proteklih je godina posvuda bilo praćeno internacionalizacijom sustava i jaćanjem konkurencije meću bankama, što je dodatno doprinijelo jaćanju stabilnosti cjelokupnoga financijskog sustava. Broj se banaka u Hrvatskoj kontinuirano smanjuje zbog konsolidacije u bankarskom sektoru radi postizanja ekonomija obujma pa je krajem 2006. godine broj banaka iznosio 33. Većina je banaka u Hrvatskoj u privatnom vlasništvu (95% ukupne imovine), a preko 90% banaka mjereno udjelom u ukupnoj aktivni u vlasništvu je stranih vlasnika. Udjel dviju najvećih banaka u ukupnoj imovini stabilizirao se na oko 40%, a udjel vodećih četiriju banaka na oko 65%. Hirschman – Herfindahlov je indeks koncentracije (kvadrat tržišnih udjela puta deset tisuća) krajem 2006. godine iznosio 1.300 bodova pa se bankarski sektor u tom smislu ne može smatrati suviše koncentriranim.⁵ Kamatne stope na aktivne i pasivne poslove djelomice su usporedive s kamatama zabilježenim u zemljama Eurozone pa se temeljem tih pokazatelja domaći bankarski sustav može smatrati relativno konkurentnim. Prinos na aktivni i kapital posljednjih godina opada, ali je od 2002. godine naovamo prinos na aktivni prije oporezivanja veći od 1,5%, dok je prinos na kapital iznad 12% što daje prve naznake o stabilnosti sustava u slučaju nepogoda (jer je tekuća dobit prvi amortizer gubitaka). Zbog toga vrijedi istaknuti da tijekom 2006. godine niti jedna banka nije ostvarila gubitak u poslovanju.

⁴ Problem kredita, njihovih stopa rasta u posljednjem desetljeću te utjecaja na stope ekonomskog rasta bit će obrađen u sljedećim HUB-ovim analizama.

⁵ Pitanje koncentracije i konkurencije u domaćem bankarskom sektoru obrađeno je u HUB analizama broj 2.

Možemo zaključiti da je hrvatski bankarski sektor prema svim kriterijima razvijen, konkurentan i sposoban efikasno prenositi novčana sredstva od štediša prema dužnicima. U usporedbi sa zemljama koje su u posljednja dva vala ušle u Europsku Uniju, domaći bankarski sektor nalazi se iznad prosjeka razvijenosti, a dinamikom se smješta u „zlatnu sredinu“: bilježi brži rast od bankovnih sustava zemalja u kojima je primijećena kreditna disintermedijacija (npr. Češka u prvom dijelu ovoga desetljeća), ali raste sporije od zemalja u kojima banke vrlo brzo rastu tako da depoziti ne uspijevaju uhvatiti ritam kredita u dugom roku (npr. Baltičke zemlje). U nastavku analiziramo koliki je stupanj stabilnosti toga razvojnog procesa u Hrvatskoj u usporedbi s drugim sličnim zemljama.

II. Usporedna analiza financijske stabilnosti – jesu li hrvatske banke rizičnije od prosjeka?

Izuzetno visoka stopa rasta kredita u pojedinim je zemljama navela regulatore da se zapitaju je li takav rast pretjeran te jesu li se banke sposobne nositi s mogućim posljedicama takvih kreditnih politika? Kako se ovo pitanje postavlja u kontekstu potpune internacionalizacije bankovnih sustava koja je zahvatila čitavu Srednju i Istočnu Europu, u zadnje se vrijeme pojavila teza da bi međunarodne banke mogle biti neoprezne u kreditiranju u zemljama nove Europe. Navodno puno veći (kratkoročni) očekivani povrat na kapital u tim zemljama u usporedbi sa zemljama porijekla (sjedišta) matica banaka mogao bi navesti bankare na podcjenjivanje rizika radi potrage za kratkoročnom zaradom (Sorsa i dr., 2007).

Koliko je realna opasnost da su banke podcijenile rizike?

U ovom se poglavlju nećemo baviti pitanjem kolika je vjerojatnost pojave financijskih poteškoća. Pretpostavit ćemo da postoji mogućnost da se one pojave i bavit ćemo se pitanjem sposobnosti pojedinih bankarskih sustava da prebrode eventualne poteškoće u poslovanju. Na taj je način moguće okvirno procijeniti koliko je domaći bankovni sustav spreman za nošenje s rizikom u usporedbi sa sličnim zemljama.

Pritom treba upozoriti da je ovaj pristup samo informativan. Sposobnost nošenja s rizikom nije povezana s vjerojatnošću negativnog događaja pa je lako moguće da bankarski sustav jedne zemlje na prvi pogled djeluje puno stabilnije u odnosu na ostale zemlje, ali je problem u toj zemlji veći jer je i vjerojatnost izbijanja krize u toj državi iznimno velika. U tom smislu, ova analiza samo pokazuje u kojoj se mjeri domaći bankovni sustav može braniti od sistemskih rizika ukoliko do krize dođe, bez prejudiciranja stajališta o tome u kojoj je zemlji vjerojatnije da će do takve krize stvarno doći. O toj smo temi detaljnije pisali u HUB Analizi br. 7 (studeni 2007).

Indikatori financijske stabilnosti predstavljaju mjeru trenutnog zdravlja financijskog sustava. Prema definiciji Svjetske banke i MMF-a, financijska

stabilnost odnosi se na: a) okolinu koja sprječava da velik broj banaka postane insolventan i propada te b) uvjete koji vode izbjegavanju značajnih smetnji u pružanju ključnih financijskih usluga, poput primanja depozita i izdavanja kredita štedišama, zajmova i vrijednosnih papira investitorima, te u osiguranju likvidnosti i pružanju usluga platnoga prometa (Svjetska banka i MMF, 2005). Temeljem ove definicije razvijen je skup osnovnih indikatora financijske stabilnosti koji su lako dostupni, ali su pritom relevantni za procjenu financijskih rizika svih zemalja bez obzira na veličinu ili stupanj razvijenosti financijskog sektora.

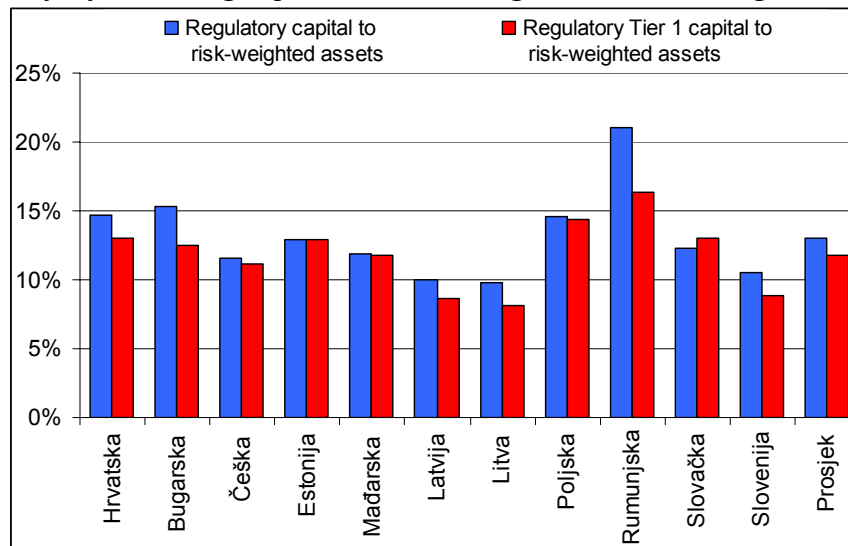
Od 62 zemlje koje su sudjelovale u pilot-programu MMF-a za izradu indikatora financijske stabilnosti Hrvatsku smo usporedili s 10 zemalja koje su u posljednja dva vala ušle u Europsku Uniju. Svi indikatori vrijede za 31.12.2005. godine. Podatke su MMF-u ustupile službene institucije i nakon toga nisu naknadno ažurirani ili provjeravani. Iako postoje metodološke ograde u usporedbama zbog različita načina konsolidacije financijskog sektora pojedinih zemalja, različitih računovodstvenih politika i definiranja pojma neplaćanja, smatramo kako će ovi podatci biti dovoljno ilustrativni za procjenu rizika, odnosno stabilnosti bankarskog sustava. Jednako tako smatramo da su ovi podatci dovoljno reprezentativni za usporedbe koje su i danas relevantne, iako su podatci prilično „stari“. Naime, u normalnim se vremenima (a takvim možemo smatrati razdoblje 2006-2007) vrijednosti ovih indikatora u pravilu postupno i sporo mijenjaju.

Indikatori *kapitalne adekvatnosti* mjere kapacitet bankarskog sektora za apsorpciju gubitaka. Najčešći indikatori adekvatnosti kapitala uključuju stopu adekvatnosti kapitala te omjer nenadoknadivih plasmana i kapitala koji indicira kolika je potreba za dodatnim rezervacijama za loše plasmane. Prema indikatoru stope adekvatnosti kapitala izraženog omjerom jamstvenog kapitala i ukupne (ponderirane) izloženosti rizicima, Hrvatska se sa 14,7% nalazila iznad prosjeka usporedivih zemalja koji iznosi 13,0%. Ako se promatra rigoroznija mjera adekvatnosti kapitala, koja pod kapitalom promatra samo kapital najveće vrijednosti (uplaćeni kapital, rezerve i zadržane zarade), Hrvatska se i dalje nalazi iznad prosjeka s vrijednošću indikatora od 13,1% prema 11,8% za referentnu skupinu zemalja.

**Hrvatske banke imaju
natprosječnu kapitalnu
adekvatnost.**

Slika 3

Omjer jamstvenog kapitala i rizikom vagane aktive, 2005. godina



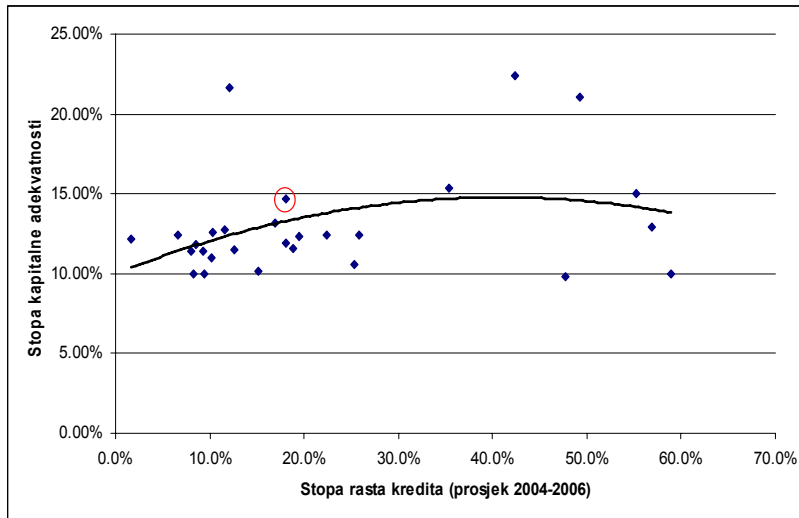
Regulatory capital = jamstveni kapital; Regulatory Tier 1 = osnovni kapital
Izvor: MMF

Od zemalja koje su u razdoblju od 1999. do 2006. godine zabilježile brži rast aktive i kredita privatnim osobama od Hrvatske, jedino Bugarska i donekle Estonija imaju podjednake stope adekvatnosti kapitala dok sve ostale zemlje (Latvija, Litva, Mađarska, Slovenija) imaju primjetno manje stope adekvatnosti kapitala pri čemu Latvija, Litva i Slovenija imaju stopu adekvatnosti kapitala manju od 10%. Pritom treba podsjetiti da nemaju sve zemlje minimalnu stopu adekvatnosti kapitala određenu zakonom na 10% kao Hrvatska (regulacija Basel I preporuča 10% samo u iznimnim slučajevima – u prosjeku preporuka je nižih 8%, što je većina zemalja i prihvatila). U tom smislu, problem apsorpcije potencijalnih kreditnih rizika (odnosno gubitaka) puno je naglašeniji u drugim, brže rastućim zemljama s nižom razinom kapitaliziranosti banaka.

U tom je pogledu posebno zanimljivo promotriti odnos između brzine rasta kredita i stope kapitalne adekvatnosti. Slika 4 pokazuje vezu između prosječne brzine rasta kredita 2004. – 2006. i stope kapitalne adekvatnosti 2005. za 29 država (EU-27 bez Luksemburga, Cipra i Malte te Švicarska, Norveška, Turska, Ukrajina i Hrvatska). Slika pokazuje da uz više stope rasta kredita dolazi do većega rasapa stopa kapitalne adekvatnosti što bi značilo da se u nekim zemljama (onima gdje se pojavljuje manja stopa kapitalne adekvatnosti) uz brži rast kredita uistinu javlja veća ranjivost bankovnog sustava. Hrvatska se međutim nalazi daleko od te zone. Štoviše, podatak za Hrvatsku koji je zaokružen na slici 4, pokazuje da se Hrvatska smjestila u „gornji dom“ na ovako definiranoj mapi europske bankovne stabilnosti.

Slika 4

Rast kredita (prosjeak 2004.-2006.) i kapitalna adekvatnost (2005.) za 29 europskih država



Kapitalna je adekvatnost visoka i kad se sagledava u kontekstu brzine rasta kredita.

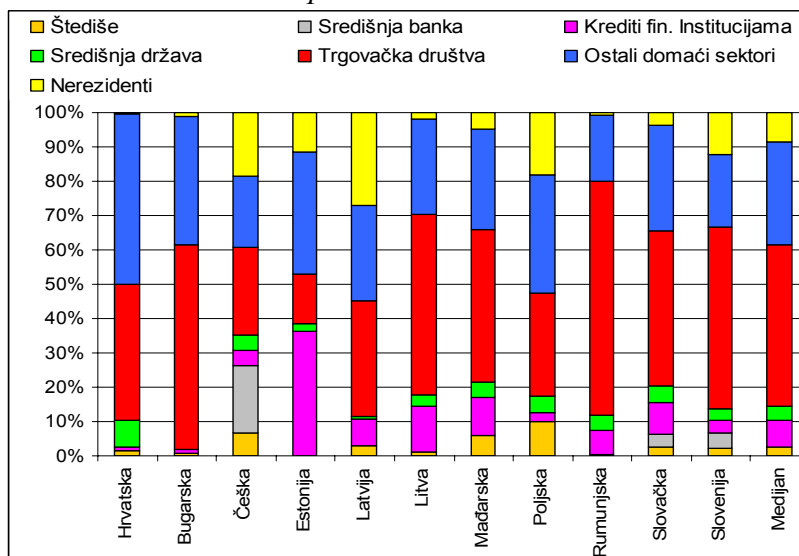
Opažanje za Hrvatsku obilježeno je crvenim krugom.

Izvor: MMF, Svjetska banka (Financial Structure Database)

Nadalje, promotri li se sektorska distribucija kredita (*indikator kvalitete imovine* prema MMF-u) uočava se da se Hrvatska izdvaja iz prosjeka s najmanjim udjelom kredita nerezidentima (0,4% nasuprot medijanu od 8,1%) i najvećim udjelom kredita središnjoj državi (8,1% nasuprot medijanu od 3,8%). Udjel poduzeća je 39,3% nasuprot medijanu od 44,9%, a najveći je udjel kredita ostalim domaćim sektorima (ponajprije stanovništvu) – njihov udjel u ukupnim kreditima iznosi 49,7% nasuprot medijanu od 28,7%.

Slika 5

Struktura danih kredita prema sektorima – 31.12.2005.



Izvor: MMF

Varijacije kreditiranja sektora po pojedinim zemljama govore da je teško pronaći obrazac „optimalne“ sektorske strukture kredita. Udjel trgovačkih društava u ukupnim kreditima varira između 14% u Estoniji i 68% u Rumunjskoj. Ovaj podatak ukazuje na to da nije moguće izvoditi jednostavan zaključak o tome da je kreditiranje stanovništva manje poželjno u usporedbi s kreditiranjem poduzeća. Na primjer, u promatranom je razdoblju (2000. - 2005.) estonski BDP rastao po stopi od 8,7% godišnje, a rumunjski po stopi od 5,1%. S druge strane, banke u Rumunjskoj imaju najmanji udio kredita ostalim domaćim sektorima (de facto stanovništvu) – 19%, dok u Hrvatskoj podatak iznosi već spomenutih 50%. Pritom su stope rasta BDP-a u razdoblju od 2000. do 2005. godine u Hrvatskoj bile neznatno niže nego u Rumunjskoj. Kako onda protumačiti podatke o sektorskoj strukturi kredita s gledišta njihove „optimalnosti“ ili „poželjnosti“?

Prema objašnjenju MMF-a, visoka koncentracija prema pojedinim ekonomskim sektorima ili aktivnostima može signalizirati ranjivost bankarskog sektora u odnosu na intenzitet ekonomske aktivnosti i zaposlenost te relativne cijene i profitabilnost u tom sektoru (MMF, 2006). Moglo bi se tumačiti da MMF smatra da su krediti trgovačkim društvima, a pogotovo prevelika orijentacija na pojedinačne sektore, u pravilu rizičniji od kredita ostalim sektorima, posebno stanovništvu. Naše analize kamatnih stopa u sklopu HUB Analiza također govore tomu u prilog jer je pokazano da je premija na rizik u kamatnim stopama za poduzeća veća od premije na rizik u kamatnim stopama za stanovništvo. Razloge zbog kojih bi kreditiranje stanovništva moglo biti u prosjeku manje rizično od kreditiranja poduzeća treba tražiti u većem broju čimbenika: brzini i lakoći ugovaranja kolaterala, lakšoj statističkoj analizi rizika zbog većih i potpunijih standardiziranih baza podataka, pouzdanijim podacima o dohodcima, većoj mogućnosti diversifikacije rizika. Dodatni razlog, koji se rijetko spominje, mogao bi biti povezan s uređenjem tržišta rada. Što je ono rigidnije, to će se negativni makroekonomski šokovi reflektirati u snažnijem padu profitabilnosti odnosno neto vrijednosti sektora poduzeća, a ne u smanjenju nezaposlenosti ili plaća. I obratno: što je tržište rada fleksibilnije, to će prijenos negativnoga makroekonomskoga šoka na tržište rada u vidu nezaposlenosti i/ili smanjenja dohodaka biti brži, a sektor poduzeća će uspjeti zadržati svoju kreditnu sposobnost. Naglašavamo da o ovoj vezi između funkcioniranja tržišta rada i tržišta kredita nema istraživanja te ne možemo tvrditi da taj mehanizam funkcionira na opisan način, no hipoteza u svakom slučaju poziva na daljnja istraživanja.

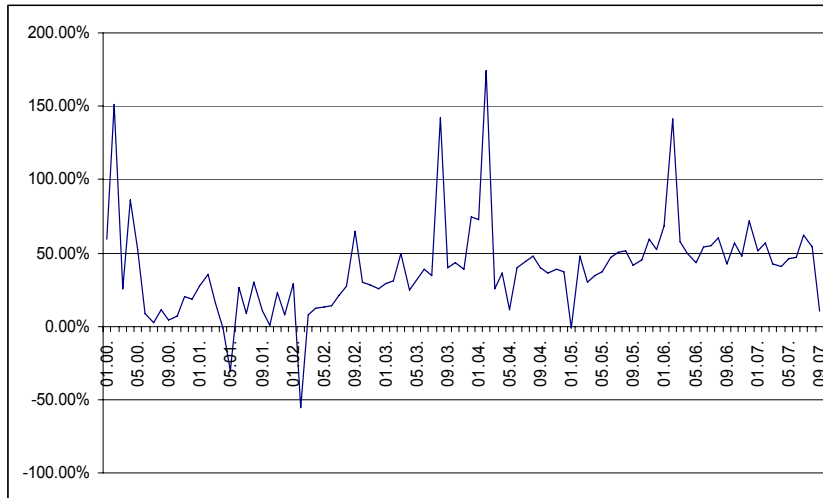
Dakle, s motrišta financijske stabilnosti ne možemo tvrditi koji je sektorski omjer kreditiranja optimalan, no možemo tvrditi da „nagnutost“ sektorske strukture plasmana prema stanovništvu, gdje je vjerojatnost neplaćanja kredita očito manja (što se očituje nižim kamatnim stopama na kredite stanovništvu), pogoduje stabilnosti bankovnog sektora. U tom je pogledu posebno važno kretanje prikazano na slici 6. Ta slika prikazuje udjel

Sektorska struktura kredita ukazuje na savjesno upravljanje rizicima.

mjesečnoga prirasta stambenih kredita u mjesečnom prirastu ukupnih kredita stanovništvu. Udjel može izaći izvan intervala od 0% do 100% ako zaliha kredita u brojniku ili nazivniku bilježi smanjenje u pojedinom mjesecu (negativne vrijednosti) ili ako se potrošački krediti u nekom mjesecu smanje dok stambeni i dalje rastu, tako da se stambeni krediti povećavaju brže od ukupnih kredita stanovništvu (vrijednosti iznad 100%):

Slika 6

Udjel prirasta stambenih kredita u prirastu ukupnih kredita stanovništvu 01/2000. – 09/2007. u %



Izvor: www.hnb.hr, Statistički pregled, vlastiti izračuni

Slika pokazuje da je ubrzanje kreditnoga rasta tijekom ovoga desetljeća praćeno rastom udjela stambenih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu. Udjel je tijekom protekle dvije godine stabiliziran na oko 50% i ta je činjenica sigurno doprinijela financijskoj stabilnosti radi ekspanzije najmanje rizičnih stambenih kredita. Naglo smanjenje udjela u rujnu ove godine možemo zabilježiti samo kao anomaliju poput onih (pozitivnih i negativnih) koje su se u podacima javljale i ranije. Ova anomalija poziva na pažljivije motrenje i tumačenje ako bi se pokazalo da je riječ o trajnijem smanjenju udjela stambenih kredita.

Ovdje nećemo prikazati detaljnu analizu *profitabilnosti* domaćega bankarskog sustava u usporedbi sa zemljama u regiji jer je toj temi bio posvećen treći broj HUB Analiza iz srpnja 2007. Premda trendovi profitabilnosti ukazuju na njen pad ispod prosjeka referentne skupine zemalja, s motrišta financijske stabilnosti dobit banaka u Hrvatskoj više je nego dovoljna ako imamo na umu i razmjerno visoku kapitalnu adekvatnost.⁶ Ipak, ne treba izgubiti iz vida da se stopa dobiti banaka u

Stopa dobiti je u padu što zabrinjava jer može signalizirati probleme, no njena razmjerna visina pruža jamstvo financijske stabilnosti banaka.

⁶ Iz istog razloga nećemo trošiti velik prostor na analizu likvidnosti. Problem likvidnosti banaka uglavnom se svodi na problem međunarodne likvidnosti u uvjetima kada je najveći

novijim istraživanjima potvrđuje kao najbolji prediktor kriza (Čihak i Schaeck, 2007). U tom smislu pad povrata na kapital poziva na pojačan oprez i pažljivo motrenje, posebno ako bi se taj pad nastavio i poprimio značajne razmjere što sada ne izgleda da je slučaj.

Troškovi regulacije predstavljaju bitnu odrednicu stope povrata na kapital u bankarstvu. Njihov snažan rast od 2004. naovamo povezan je s padom stope povrata. Utoliko troškovi regulacije predstavljaju važan amortizer pod nadzorom regulatora. Naime, ako bi se pokazalo da stopa dobiti pada na razinu koja može ugroziti financijsku stabilnost, onda bi se smanjenjem troška regulacije taj učinak mogao barem djelomično neutralizirati.

Nadalje, izloženost valutnom riziku, odnosno omjer otvorene (duge/kratke) devizne pozicije prema jamstvenom kapitalu smatra se najboljim pokazateljem opasnosti od tržišnih rizika. Usporedi li se omjer od 8,0% za Hrvatsku iz baze MMF-a za 2005. s prosjekom ostalih promatranih zemalja koji je iznosio 2,1%, taj podatak nije previše informativan jer su razlike među pojedinim zemljama u bazi MMF-a iznimno velike. Tako su slovačke banke krajem 2005. godine imale otvorenu kratku deviznu poziciju od 49% jamstvenog kapitala, dok su istovremeno estonske banke imale otvorenu dugu deviznu poziciju u iznosu od 62% jamstvenog kapitala banaka. Zbog tako velikih razlika deviznih pozicija među pojedinim zemljama konstruirali smo indikator koji promatra omjer izdanih kredita i obveza denominiranih u stranim valutama ili uz valutnu klauzulu. Prema podacima za 2005. taj je omjer za Hrvatsku iznosio 69%, dok je prosjek ostalih promatranih zemalja iznosio 88%. Iako je i ovdje stopa varijacije relativno visoka – od minimalnih 47% u Slovačkoj do maksimalnih 154% u Poljskoj - smatramo da ovaj indikator bolje predstavlja nepodudarnost deviznih i valutno indeksiranih pozicija aktive i pasive.

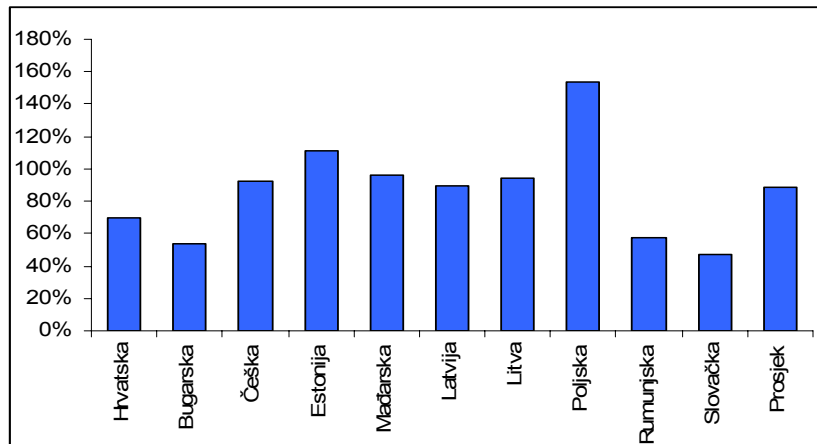
Hrvatske su banke dobro zaštićene od izravnog valutnog rizika.

Iako se prema prikazanom indikatoru Hrvatska nalazi ispod prosjeka za usporedive zemlje, omjer ukupne bilančne imovine (koja uključuje ne samo kredite, već i depozite kod drugih financijskih institucija te ostalu bilančnu imovinu u stranoj valuti i/ili vezanu uz tečaj) i ukupnih obveza denominiranih u stranoj valuti ili uz valutnu klauzulu, u Hrvatskoj je veći od jedan. Dakle, po pitanju izravnog valutnog rizika nema razloga za zabrinutost o čemu detaljnije raspravljamo u sljedećem poglavlju.

dio depozita i kratkoročnog duga deviznoga porijekla i povezan s bankama. Utoliko rad u HUB Analizi br. 7 (studen) predstavlja dobar uvod u analizu likvidnosti.

Slika 7

Omjer kredita i ukupnih obveza denominiranih u stranoj valuti, 31.12.2005.



Napomena: nema podataka za Sloveniju

Izvor: MMF

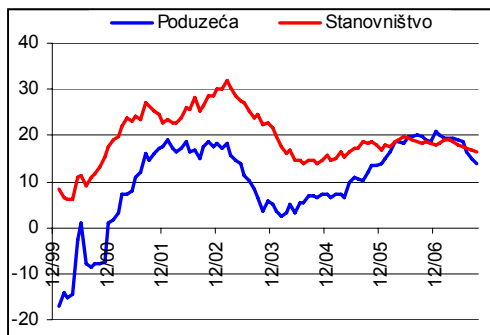
Zaključujemo da financijska stabilnost hrvatskih banaka ni po jednom kriteriju nije manja od prosjeka ostalih zemalja koje su pristupile EU u posljednja dva vala. Na temelju ovako kratkoga prikaza ne može se dati konačna ocjena je li (na primjer) bankarski sektor Mađarske stabilniji od bankarskog sektora Bugarske jer je teško za povjerovati da bi obje zemlje u istom trenutku bile pogođene istom vrstom i snagom šoka, da bi utjecao na iste sektore i da bi mehanizam prelijevanja krize kroz bankarski sustav bio isti. Bankarski sektor svake promatrane zemlje ima svoje specifične karakteristike i identični bi šokovi djelovali drukčije u različitim zemljama. Međutim, ova je kratka analiza pokazala da niti po jednom pitanju nema razloga za pretjeranu zabrinutost jer je Hrvatski bankovni sustav stabilan kada se promatra u regionalnom okviru.

III. Promjene financijske stabilnosti u Hrvatskoj

Kako izgledaju promjene? U kojem se smjeru domaći bankarski sektor razvija posljednjih godina? Okvir na sljedećoj stranici bavi se pitanjem u kojoj je mjeri rast kredita utjecao na povećanje rizika u bankarskim institucijama. Osim promjena rizika mjerenih promjenama pokazatelja neplaćanja kredita, korisno je promotriti i kako se stopa adekvatnosti kapitala mijenjala tijekom proteklih godina.

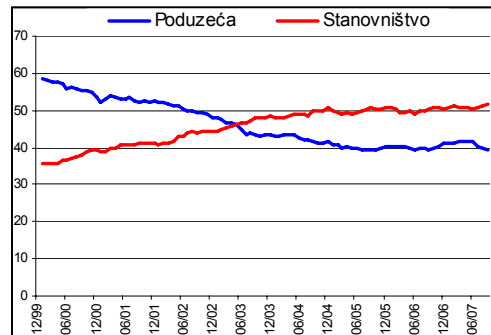
Je li rast kredita uzrokovao povećani rizik u hrvatskim bankama?

Slika A – rast kredita na godišnjoj osnovi



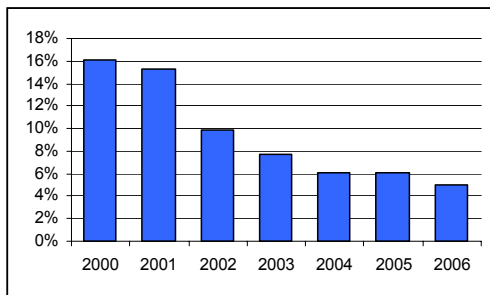
Izvor: HNB

Slika B – raspodjela kredita po sektorima



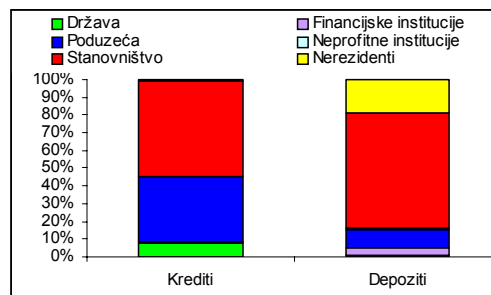
Izvor: HNB

Slika C – omjer dospjelih nenaplaćenih potraživanja preko 180 dana prema ukupnom iznosu odobrenih kredita prije 12 mjeseci



Izvor: HNB

Slika D – Struktura kredita i depozita u stranim valutama i uz valutnu klauzulu po sektorima 2006. godine



Izvor: HNB

Nakon uspoređivanja stope rasta kredita u 2003. i 2004. godini, tijekom 2005. i 2006. ukupni su krediti nastavili rasti po godišnjim stopama većim od 20%, što je uzrokovalo reakciju središnje banke u vidu poskupljenja izvora financiranja kako bi se rast plasmana sveo na neku „razumniju mjeru“. Jedan od razloga zabrinutosti regulatora svodi se na pitanje u kojoj se mjeri rast kreditiranja preljeva na rast ukupne inozemne zaduženosti. Naime, kreditna je ekspanzija u većoj mjeri bila usmjerena stanovništvu nasuprot poduzećima pa se udio ukupnih kredita stanovništvu stabilizirao na oko 50%, a poduzećima na oko 40% ukupnih kreditnih plasmana. Iako do sada niti jedno istraživanje nije pokazalo da je rast kredita stanovništvu uzrokovao smanjenje kreditiranja poduzeća odnosno da se jedan sektor razvija nauštrb drugoga, moguća briga regulatora može se svesti na problem buduće otplate rastućeg vanjskog duga koja će biti sve teža ako se transformacija nacionalne ekonomije iz neto uvoznika u neto izvoznika kapitala ne obavi relativno bezbolno.

Druga moguća dilema svodi se na pitanje je li rast kredita (i u kojoj mjeri) povećao rizike. Postojeći podatci govore da se rizik za sada nije povećao. Promotri li se udjel dospjelih nenaplaćenih potraživanja u ukupno izdanim kreditima (slika C), može se primijetiti da se on iz godine u godinu smanjuje. Ovdje smo pretpostavili da je u prosjeku potrebno 12 mjeseci da se identificira kvaliteta pojedinog kredita pa, u nedostatku boljih podataka, promatramo udjel dospjelih, a nenaplaćenih kreditnih potraživanja preko 180 dana u odnosu na stanje kredita na isti datum prošle godine. Ovako konstruiran pokazatelj pokazuje da indikatori kvalitete plasmana nisu plod statističkih konstrukcija (npr. ako su stope rasta kredita visoke, moguće je da se indikator smanjuje iako se naplata zapravo pogoršava). Dok je iznos kredita u razdoblju od početka 2002. do kraja 2005. godine narastao sa 73 na 155 milijardi kuna, iznos dospjelih, a nenaplaćenih potraživanja po kreditima narastao je sa 7,20 krajem 2002. godine na 7,84 milijardi kuna krajem 2006. godine; drugim riječima iznos kredita se i više nego udvostručio, a nenaplaćena potraživanja su u tom razdoblju narasla za svega 10%.

Slika D pokazuje da se struktura kredita i depozita uz valutnu klauzulu i u stranim valutama po sektorima približno ujednačila (134,6 milijarde kredita nasuprot 131,1 milijardi depozita) i da su najizloženiji sektori valutnom riziku sektor poduzeća i sektor države. Sektor stanovništva na agregatnoj razini ima veće udjele depozita od kredita nominiranih u stranoj valuti pa bi deprecijacija tečaja u konačnici djelovala pozitivno za sektor u cjelini (međutim teško je zaključiti da su iste osobe štediše i dužnici, odnosno da bi u prosjeku promjena tečaja djelovala u jednom smjeru). Sektor poduzeća svoje „opravdanje“ za otvorenu deviznu poziciju djelomično može pronaći u činjenici da izvozi na strana tržišta pa ima značajne priljeve u stranoj valuti nego sektor stanovništva, ali se na temelju ovih podataka može zaključiti da bi utjecaj deprecijacije kune možda i pomogao izvoznicima dok bi s druge strane pogoršao njihovu financijsku poziciju. No za sada se čini da bi deprecijacija najmanje odgovarala sektoru države gdje je omjer kredita i depozita povezanih sa stranom valutom preko 10:1. Budući da su prihodi državi nevezani uz strane valute, deprecijacija tečaja od 10% utjecala bi na povećanje iznosa duga države izraženog u kunama za gotovo milijardu kuna što bi stvorilo dodatan pritisak na fiskalnu situaciju u zemlji. Državni je sektor vjerojatno najizloženiji valutnom riziku što dodatno nalaže potrebu za fiskalnim oprezom.

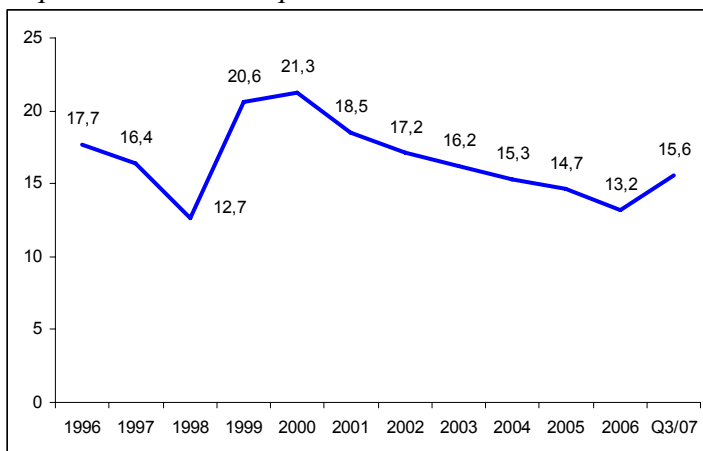
Dugogodišnji trend smanjivanja agregatne stope adekvatnosti kapitala hrvatskoga bankarskog sektora zaustavljen je i naglo preokrenut tijekom 2007. godine pa je krajem rujna agregatna stopa adekvatnosti kapitala iznosila 15,6%. Pritom niti jedna banka nije imala stopu adekvatnosti kapitala ispod 10%, njih 6 imalo je stope između 10% i 12%, 8 banaka imalo je stope adekvatnosti kapitala između 12% i 15,6%, 12 banaka imalo je stopu adekvatnosti kapitala veću između 15,6% i 25% dok je 7 banaka imalo stope adekvatnosti kapitala između 25% i 46,7%.

Interesantno je da je do ovog naglog obrata stope kapitalne adekvatnosti došlo u uvjetima kada je stopa kapitalne adekvatnosti hrvatskoga bankovnog sustava bila relativno visoka u odnosu prema drugim sličnim zemljama. Njen pad, tipičan za gotovo sve zemlje u tranziciji, odvijao se na razmjerno visokoj razini, u uvjetima rasta kredita i pada kamatne marže te stope povrata na kapital, što je bila prirodna tendencija za bankovni sustav koji sazrijeva kroz procese konsolidacije, internacionalizacije i pojačane konkurencije. Ovogodišnji nagli obrat koji je vidljiv na donjoj slici potaknut je različitim oblicima regulacije – uglavnom istovremenim usporavanjem rasta rizičnih plasmana i zaoštavanjem regulacije kapitala. Tijekom prošle godine promijenjeni su ponderi rizičnosti za devizne kredite i kredite s valutnom klauzulom s nezaštićenom deviznom pozicijom što je utjecalo na povećanje omjera. Međutim, niz dokapitalizacija banaka koji je tada uslijedio bio je prvenstveno uzrokovan potrebom za dodatnim financiranjem kreditne ekspanzije iz kvalitetnih izvora u uvjetima kada je zaduživanje banaka u inozemstvu postalo preskupo zbog 55%-tne granične obvezne pričuve. Najnovije izmjene i dopune odluke o adekvatnosti kapitala banaka (koje propisuju veće minimalne stope adekvatnosti kapitala za one banke koje ostvaruju veću godišnju stopu rasta plasmana od propisane te povećanje pondera rizika za pojedine stavke aktive) ponovno će utjecati na stopu agregatne kapitalne adekvatnosti i u idućoj godini.

Stopa je adekvatnosti kapitala tijekom 2007. dodatno rasla uglavnom pod utjecajem regulacije.

Slika 8

Stopa adekvatnosti kapitala hrvatskih banaka 1996. – 2007/9. (u %)



Izvor: HNB

Mjerenom tim indikatorom, Hrvatska će sigurno ostati visoko u „gornjemu domu“ europske bankovne stabilnosti. U tom smislu može se postaviti pitanje opravdavaju li objektivni i potencijalni rizici tako visoku stopu kapitalne adekvatnosti?

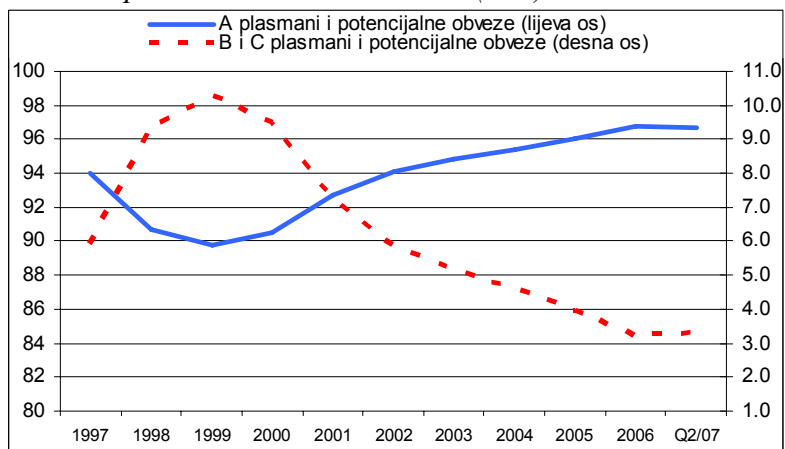
Iako je od 2000. godine naovamo došlo do pada stope adekvatnosti kapitala, rizičnost se plasmana kako ga ocjenjuju banke u stvari smanjivala. Tako je u razdoblju od 2000. godine do drugog kvartala 2007. godine kategorija solidnih A plasmana narasla sa 90,5% na 96,7% ukupnih plasmana, pri čemu je rast kvalitetnih A plasmana zabilježen i tijekom 2005. i 2006. godine.⁷

Kvaliteta plasmana održava se stabilno dobrom.

Tijekom prve polovice 2007. godine zabilježeno je tek blago pogoršanje kvalitete plasmana - sa 96,8% na 96,7%, ali ti podatci i dalje pokazuju da je hrvatski bankarski sektor u stanju apsorbirati značajne gubitke u slučaju negativnoga makroekonomskog šoka. Osim toga, prema podacima HNB-a po rizičnosti odnosno kvaliteti bankarskih plasmana Hrvatska se nalazi otprilike između zemalja Zapadne Europe i europskih zemalja u razvoju (HNB, 2007: 64, s.56).

Slika 9

Kvaliteta plasmana, 1997. – 2007/6. (u %)



Izvor: HNB

Kako su podatci u gornjemu okviru pokazali da je omjer ukupno dospjelih nenaplaćenih potraživanja prema ukupnim kreditima padao tijekom posljednjih šest godina, omjer ukupnih ispravaka vrijednosti u odnosu na ukupne plasmane i potencijalne obveze također je bilježio pad (osim tijekom 2007. kada je zadržan na razini od 2,6%). Omjer ispravaka vrijednosti u odnosu na B i C plasmane i potencijalne obveze također je bilježio pad te je u drugoj polovici 2007. godine iznosio 51,2 posto. Stoga se postavlja pitanje

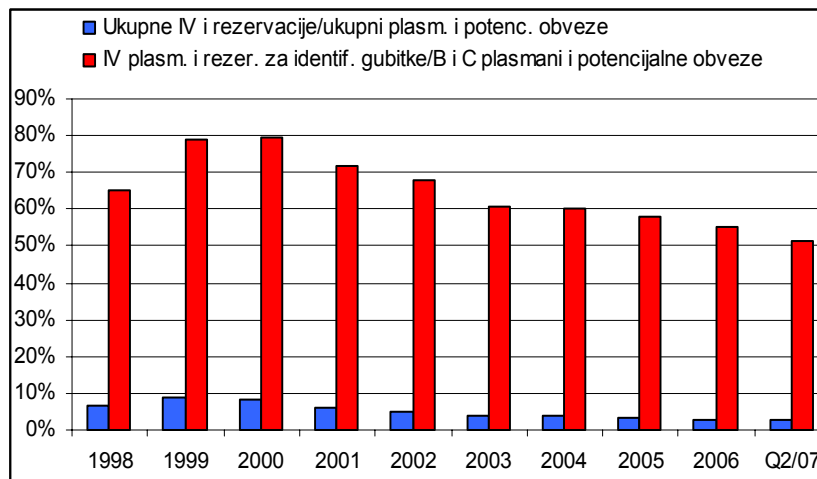
⁷ Detaljnije o klasifikaciji plasmana i potencijalnih obveza banaka može se vidjeti u <http://www.hnb.hr/propisi/odluke-nadzor-kontrola/upravljanje-rizicima/h-odluke-klasif-plasmana-i-potenc-obveza-banke.pdf>. A - potpuno nadoknadivi plasmani; B – djelomično nadoknadivi plasmani; C – nenadoknadivi plasmani.

odražava li ovaj omjer objektivno bolju očekivanu naplatu B i C plasmana, ili su rezerviranja dosad bila pretjerano visoka u odnosu na konačne gubitke pa banke nakon akumulacije iskustva s naplatom sada realnije procjenjuju potrebna rezerviranja? Ovo je temeljno pitanje u pogledu promjena financijske stabilnosti bankovnog sustava pa ga možemo preoblikovati na sljedeći način: *je li poboljšanje kvalitete plasmana i smanjenje omjera rezerviranja i loših plasmana posljedica trajnog i održivog procesa institucionalnog napredovanja i gospodarskoga rasta ili je riječ o neodrživo optimističnim omjerima na vrhuncu poslovnoga ciklusa koji će se uskoro preokrenuti?*

Odgovor na to pitanje ne možemo znati, no na jedno pitanje ipak možemo dati odgovor: koliko je sustav robustan, odnosno, na kolike gubitke sustav može odgovoriti bez većih problema? Krajem 2006. razlika između ukupnoga iznosa loših plasmana (B i C) i sume ispravaka vrijednosti i rezervacija iznosila je dvije milijarde kuna, što iznosi 60% dobiti bankarskog sektora 2006. godine. To znači da su banke teoretski mogle u potpunosti otpisati sve loše plasmane iz rezervi i dijela dobiti tekuće godine (3,2% ukupnih rizičnih plasmana) i pritom još ostvariti dobit.

Rezerve i tekuća dobit omogućavaju apsorpciju značajnih gubitaka prije nego što se u tu svrhu počne trošiti kapital koji je ionako visok.

*Slika 10
Kvaliteta plasmana, 1997. – 2007/6. (u postotcima)*



Izvor: HNB

Možemo ići i korak dalje: ako banke ne bi uspjele naknadno naplatiti niti jednu kunu plasmana klasificiranih u skupine B i C te bi zbog toga „potrošile“ još 60% jednogodišnje dobiti, s preostalih 40% prošlogodišnje dobiti banke bi mogle pokriti konačne gubitke po osnovi još 0,4% ukupnih plasmana koji su sada klasificirani kao A plasmani, a koji bi se u slučaju krize većih razmjera eventualno mogli transformirati u nenadoknadle plasmane. Prema tome, banke bi iz rezervi i tekuće dobiti, dakle uz gotovo nepromijenjenu kapitalnu adekvatnost (koja je vrlo visoka), mogle

amortizirati definitivne gubitke u iznosu od 3,6% ukupnih rizičnih plasmana i potencijalnih obveza.

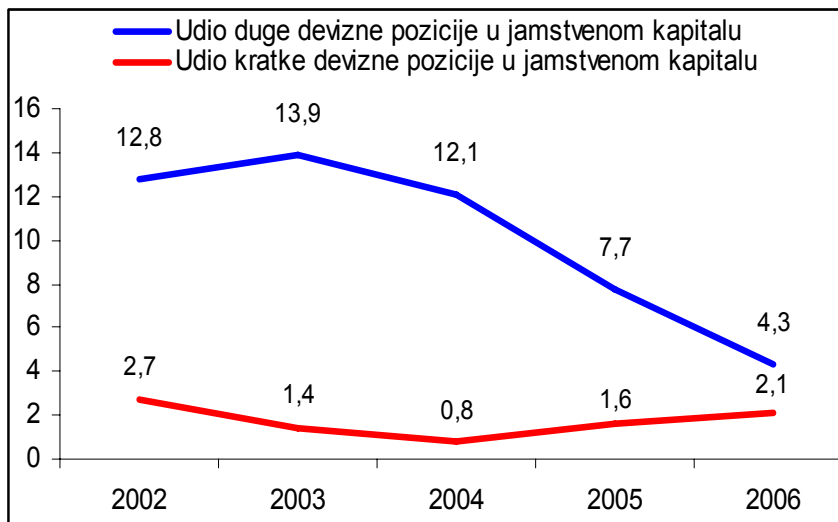
Dodajmo tomu činjenicu da hrvatske banke trenutno bilježe „višak“ kapitalne adekvatnosti za oko pet postotnih bodova ponderirane rizične izloženosti u odnosu na zakonom propisani minimum. Stavimo li taj „višak“ u odnos prema ukupnim rizičnim plasmanima i potencijalnim obvezama 2006., dobivamo rezultat da bi se tim „viškom“ kapitala moglo pokriti još oko 2,8% definitivnih gubitaka (u postotku od ukupnih rizičnih plasmana). Prema tome, kada se promatra agregatno, bankovni sustav ima potencijal apsorpcije definitivnih gubitaka u iznosu koji je veći od 6% ukupnih rizičnih plasmana i potencijalnih obveza prije dostizanja minimalne kapitalne adekvatnosti koja je ionako veća nego u većini drugih zemalja. Taj se iznos gubitka može apsorbirati (u statičkom smislu), prije svih prodaja, spajanja, pripajanja, dokapitalizacija, restrukturiranja i drugih složenih poslovnih operacija kojima se mogu smanjiti rizici i/ili povećati kapaciteti banaka za apsorpciju gubitaka i stvaranje pretpostavki za novi ciklus rasta.

Bankovni sustav u cjelini može apsorbirati definitivne gubitke veće od 6% rizičnih plasmana prije narušavanja minimalne kapitalne adekvatnosti.

Na višim stupnjevima bankovnog i ukupnog gospodarskog razvitka banke u pravilu ovladavaju kreditnim rizikom koji teško može iznenaditi i prijeći postotke spomenute u gornjem pasusu. Veće opasnosti vrebaju od tržišnih i operativnih rizika, kao što je potvrdio i događaj s Riječkom bankom 2002. godine. Proteklih se godina može primijetiti i značajan pomak prema neutralizaciji sistemske izloženosti banaka valutnom riziku, koji karakterizira zemlje sa značajnim udjelom plasmana i/ili obveza u stranim valutama. Tako je krajem 2006. godine ukupan omjer dugih pozicija banaka i jamstvenog kapitala banaka iznosio 4,3% dok je omjer kratkih pozicija banaka i jamstvenog kapitala iznosio 2,1%.

Slika 11

Valutni rizik, 2002.-2006. (u postotcima)



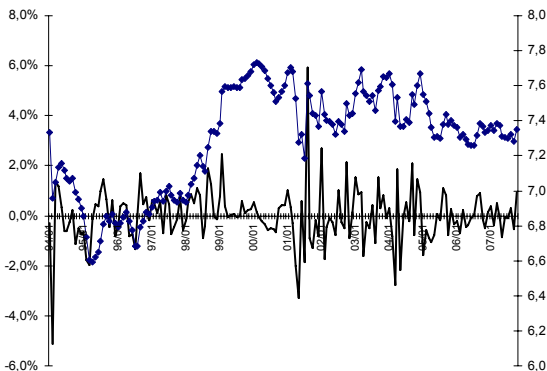
Izvor: Makrobonitetna analiza, HNB, tablica A

Nagla promjena tečaja ne bi u tom kontekstu imala bitniji izravan utjecaj na stopu adekvatnosti kapitala. Međutim, veća promjena tečaja može utjecati na manifestaciju kreditnoga rizika. To je ona hipotetska situacija valutno inducirana kreditnog rizika o kojoj smo govorili na početku rada istaknuvši da se njeni učinci mogu sagledavati u okviru hipotetskih stres-testova koje detaljnije prikazujemo u zaključnom poglavlju.

Stres-test izravnih učinaka promjena tečaja: interpretacija jednostavnog historijskog VAR-a

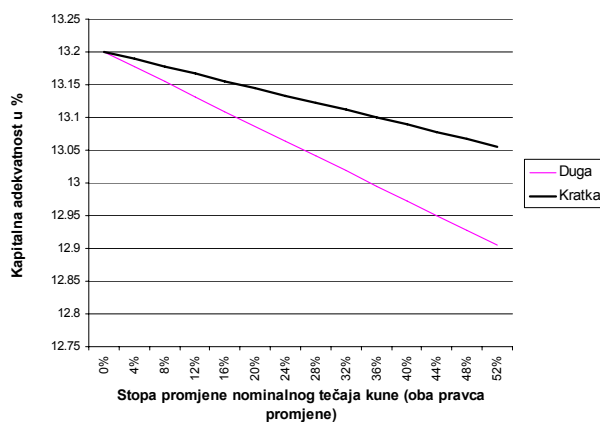
Slika E prikazuje razinu (desna skala) i stopu promjene (lijeva skala) nominalnog tečaja domaće valute od siječnja 1994. do listopada 2007. (ukupno 166 mjesečnih opažanja). Na slici uočavamo po jedan mjesec kad je aprecijacija bila veća od 4% odnosno isto tako jedan mjesec kad je deprecijacija prešla isti taj prag. Drugim riječima, vjerojatnost promjene tečaja veće od 4% u jednom smjeru na temelju povijesnih podataka iznosi 0,6% (odnosno $((1/166)*100)$). To je isto kao da kažemo da sa 99,4%-tnom sigurnošću možemo reći da mjesečna stopa promjene nominalnog tečaja neće prijeći 4%.

Slika E – Nominalni tečaj kune 01/94 – 10/07



Pomoću podataka s kraja 2006. (stopa kapitalne adekvatnosti = 13,2%; duga pozicija = 4,3% JAK* i kratka pozicija = 2,1% JAK) možemo simulirati učinak promjene tečaja na stopu kapitalne adekvatnosti uz dane devizne pozicije. Promatramo samo učinke na smanjenje stope kapitalne adekvatnosti, što znači učinke deprecijacije u slučaju kratke i učinke aprecijacije u slučaju duge pozicije. Ako se oslanjamo na historijski VAR, promatramo učinak 4%-tne promjene na razini pouzdanosti od 99,4%. Slika F pokazuje da je učinak na kapitalnu adekvatnost gotovo nevidljiv: ona se smanjuje 0.02 postotna boda u slučaju duge i 0.01 postotni bod u slučaju kratke pozicije. Analizom hipotetičkog scenarija možemo pretpostaviti mogućnost promjene tečaja za 50% u oba smjera (dodirivanje granice intervala od 5 do 11 kuna za 1 EUR). I u tom slučaju učinak je zanemariv i iznosi 0.3 postotna boda u slučaju aprecijacije (duge pozicije) odnosno 0.15 postotnih bodova u slučaju deprecijacije (kratke pozicije).

Slika F – Očekivani učinci na stopu adekvatnosti kapitala (prema podacima s kraja 2006.)



* JAK = jamstveni kapital

IV. Ranjivost hrvatskoga financijskog sustava: stres-testovi i njihova budućnost

Prvi sveobuhvatni prikaz financijskih ranjivosti i stres-test napravljeni su u siječnju 2003. u sklopu programa ocjene financijskog sektora (FSAP) koji su proveli MMF i Svjetska banka. Njihovi su analitičari zaključili sljedeće: kreditni rizici, uključujući rizike nastale zbog fluktuacija tečaja, predstavljaju najveću sistemsku ranjivost. Analiza osjetljivosti otkrila je da bi dvije najveće banke (koje su tada zauzimale gotovo polovicu imovine bankarskog sektora) bile u mogućnosti podnijeti gubitke od oko 5% rizikom ponderirane imovine prije nego što bi dosegle minimalnu zahtijevanu stopu adekvatnosti kapitala, dok bi bankarski sustav u cjelini mogao podnijeti gubitak od gotovo 10% tako definirane imovine prije nego što bi probio minimalnu zahtijevanu stopu adekvatnosti kapitala. To bi značilo porast loših plasmana za 65%. S obzirom da se za vrijeme druge bankarske krize 1998/99. udio loših plasmana udvostručio, može se zaključiti da bi ozbiljna financijska kriza bila barem donekle pogodila većinu najvećih banaka na početku ovoga desetljeća. Međutim, prva linija obrane banaka bili bi tekući profiti (koji su već tada započeli rasti), a utjecaj porasta neplaćanja vjerojatno bi se rasporedio kroz duže razdoblje kao što se sada u svijetu događa s gubitcima nastalima uslijed problema s drugorazrednim hipotekarnim kreditima u SAD-u. Nadalje, udvostručenje loših plasmana tijekom problema u bankama 1998/99. nastalo je kao posljedica loše bankovne supervizije i slabosti u primjeni računovodstvenih standarda u razdoblju 1991.-1997. Danas se primjena računovodstvenih, revizorskih i supervizorskih standarda nalazi na neusporedivo višoj razini, a njihovu provedbu pored domaćih regulatora jamče i revizori koji promatraju banke na konsolidiranoj osnovi kako bi pripremili njihova izvješća za prezentaciju na međunarodnim tržištima kapitala. Ozbiljnije pogreške ili prikrivanja poput onih kakva su postojala u Hrvatskoj prije deset i više godina u novim uvjetima jednostavno više nisu moguće tako da udvostručenje loših plasmana u kratkom roku pripada u domenu pukog teoretiziranja o ekstremnim događajima. Zanimljivo je međutim da sustav sada ima i više nego dovoljno kapitala da podnese i takav nevjerojatan ekstremni događaj prije restrukturiranja, prodaja, spajanja i preuzimanja i drugih oblika snaženja banaka koji su danas puno lakši nego prije deset godina.

Druga analiza koja se bavila stabilnošću banaka i kreditnim rizikom hrvatskih banaka nalazi se u popratnom dokumentu MMF-a u vezi s konzultacijama Hrvatske članka IV. Statuta MMF-a⁸ iz siječnja 2007. Njihova regresijska analiza za tranzicijske zemlje pokazuje da bi banke u tranzicijskim zemljama trebale agresivnije stvarati rezerve u dobrim vremenima kako bi lakše prebrodile krizu ako i kada ona nastupi. Uz metodološke ograde, njihova analiza pokazuje da bi smanjenje stope rasta

Negativni šok, čija bi relativna snaga bila ravna onoj iz 1998. kada su loši plasmani u kratkom roku udvostručeni, danas više nije moguć zbog institucionalnog razvitka koji se u međuvremenu dogodio. No sustav bi mogao podnijeti čak i tako snažan šok.

⁸ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2007/cr0782.pdf>; prikaz ovog rada nalazi se na web stranicama HUB analiza u rubrici prikazi.

BDP-a za 2 postotna boda i povećanje stope nezaposlenosti za 2,7 postotnih bodova uzrokovalo smanjenje stope jamstvenog kapitala ispod 10% za 49% banaka. Međutim, rezultat se dobiva primjenom parametara koji nisu ocijenjeni samo za Hrvatsku već za puno veći broj vrlo različitih zemalja. Ako bi se primijenio drugi skup parametara, odnosno, ako bi se pretpostavilo da će se banke ponašati poput europskih banaka (čijim grupama i pripadaju), sustav bi bio stabilniji pa bi isti makroekonomski šok uzrokovao smanjenje stope jamstvenog kapitala ispod 10% za 23 posto bankarskog sektora.

Važnost je ove analize upitna u svjetlu cikličkog iskustva koje Hrvatska već ima. Hrvatska je naime u ovom desetljeću već prošla jedan ciklus usporavanja rasta BDP-a. Usporavanje stope rasta BDP-a s 5,6% 2002. godine na 4,3% 2005. godine nije utjecalo na podatke o kvaliteti plasmana i kapitalnoj adekvatnosti banaka. Slučaj bi se mogao tumačiti velikim razlikama u vrijednosti parametara među pojedinim zemljama i/ili izostankom prijenosa usporavanja rasta BDP-a na podatke o nezaposlenosti.

Usporavanje stope rasta 2003. – 2005. nije ostavilo traga na podacima o kvaliteti plasmana banaka.

Nadalje, na konferenciji Tržišta novca Zagreb, održanoj 19. i 20. travnja 2007. u Opatiji, predstavljeno je nekoliko vrlo zanimljivih analitičkih radova predstavnika hrvatskih banaka.⁹ Analitičari Erste Banke razmatrali su učinke promjena tečaja, rasta referentne kamatne stope Eurozone i pada zaposlenosti kroz dva negativna makroekonomska scenarija. Rezultati su pokazali da banke u prosjeku ostaju vrlo stabilne, gotovo nedirnite nakon razmjerno velikih vanjskih šokova (uz napomenu da nisu uračunati mogući negativni učinci koji proizlaze iz korelacije, odnosno multiplikacije negativnih makroekonomskih šokova). Slični rezultati, uz još restriktivnije pretpostavke, dobiveni su u OTP banci. Analitičari PBZ-a osvrnuli su se na valutni rizik kredita denominiranih u švicarskim francima i pokazali da bi nastavak rasta kamatnih stopa na franak (ili ekvivalentno jačanje tečaja te valute) zahtijevao prilagodbu kamatnih stopa odnosno anuiteta na kredite u francima čiji je udjel u kreditnom portfelju stanovništva prešao 20%. Iako su u svim prikazanim analizama rađene grube kalkulacije na makro razini, doprinos je ovakvih analiza nesporan. Predstavljene radovi označili su važan iskorak u javnoj stručnoj raspravi o stabilnosti i rizicima u bankovnom sustavu jer su i poslovne banke pokazale da intenzivno analiziraju prikrivene stvarne i hipotetičke rizike te da imaju na umu potrebu za upravljanjem rizicima na makroekonomskoj razini.

U najrazvijenijim zemljama (npr. u Norveškoj) nije rijetkost da poslovne banke i središnja banka surađuju u izradi stres-testova i analiza scenarija. Tehnički se detalji u pravilu ne razotkrivaju, no otvorenost je potpuna u pogledu razgovora o scenarijima koji se primjenjuju i o rezultatima. Profesionalno povjerenje, komunikacija i odgovornost na visokoj su razini pa se rizici sve bolje definiraju i kvantificiraju kroz profesionalni dijalog.

⁹ Kompletan prikaz konferencije nalazi se na web stranicama HUB analiza u rubrici konferencije.

„Sidrenje“ stručnih stajališta kroz profesionalni dijalog sigurno nije ni konačni lijek protiv rizika ni jamstvo da se neugodna iznenađenja neće dogoditi. No, ono je ipak jamstvo da će se iz stručne i javne rasprave isključiti ekstremna gledišta o rizicima za koja nije moguće pronaći analitičke utemeljenosti.

Analiza rizika nikad ne završava jer je njena narav hipotetička. Otud potječu i neka ograničenja u izvođenju zaključaka koje čitatelj mora imati na umu. U ovome smo radu za jedinicu analize odabrali bankovni sustav koji predstavlja apstrakciju. U stvarnosti su važne jedino pojedine banke kao članice toga sustava. Ova analiza ne promatra sustav kao skup pojedinih elemenata – banaka, već promatra sustav kao „reprezentativnu banku“.¹⁰ Nadalje, ova se analiza ne bavi vjerojatnošću izbijanja financijskih poteškoća, već otpornošću sustava u uvjetima kada se takvi problemi pojave. I u tom je smislu doseg ove analize ograničen jer se mehanizmi izbijanja problema i njihova prenošenja rijetko ponavljaju. U takvim uvjetima, relativno visoka otpornost može biti označena „dobrom“ ili „dovoljnom“ ako su vjerojatnost izbijanja krize i očekivana brzina njena širenja male, odnosno „lošom“ ili „nedovoljnom“ u obratnom slučaju. Prema tome, sagledavanje rizika iznimno je složen posao, no ako se rizici sagledavaju kontinuirano i iz različitih kutova, odnosno iz različitih perspektiva onih koji u njihovu nastanku sudjeluju, onda će vjerojatnost ovladavanja tim rizicima kontinuirano rasti.

¹⁰ Veoma je teško a priori tvrditi koji pristup daje „bolje“ rezultate. Kada bi modeli bili cjeloviti, pristup preko pojedinih banaka dao bi bolji rezultat, no problem je s takvim pristupom u tome što sve banke promatra jednako i izlaže istim negativnim šokovima pa veće banke (koje drže relativno manje kapitala) izgledaju ranjivije. U stvarnosti to nije tako, naprotiv, veličina je faktor koji smanjuje ranjivost (npr. zbog učinka diversifikacije koji se ne reflektira u ponderima za izračun rizične aktive). Zbog toga bi pristup sustava kao „reprezentativne banke“ mogao dati jednako dobre ako ne i bolje okvirne rezultate.

Literatura:

Beck Thorsten, Asli Demirguc-Kunt Ross Levine (2007): „A New Database on Financial Development and Structure“

<http://go.worldbank.org/X23UD9QUX0>

Bems Rudolfs i Philip Schellekens (2007): „Managing Rapid Financial Deepening in Emerging Europe, Regional Economic Outlook“

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2007/EUR/ENG/ereo1107.pdf> i:

“Finance and Convergence: What’s Ahead for Emerging Europe?” IMF Working Paper 07/244.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07244.pdf>

Cihak Martin i Klaus Schaeck (2007): „How Well Do Aggregate Bank Ratios Identify Banking Problems?“ IMF Working Paper WP/07/275,

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07275.pdf>

FSAP: Republic of Croatia: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Banking Supervision, Payments Systems, Securities Regulation, Insurance Regulation, and Monetary and Financial Policy Transparency,

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2002/cr02180.pdf>

HNB, Makrobonitetna analiza, br. 1-5,: www.hnb.hr

HUB analize, razni brojevi,

<http://www.hub.hr/default.asp?ru=150&sid=&akcija=&jezik=1>

HUB konferencije: *Kako bankari vide rizik – prikaz konferencije Tržišta novca Zagreb:*

<http://www.hub.hr/default.asp?ru=153&sid=&akcija=&jezik=1>

Maechler Andrea, Srobona Mitra i Delisle Worrell (2007): „Decomposing Financial Risks and Vulnerabilities in Eastern Europe“ IMF Working Paper WP/07/248, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07248.pdf>

MMF (2006): „Financial Soundness Indicators – Compilation Guide“

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/index.htm>

MMF (2007a): „Coordinated Compilation Exercise (CCE) for Financial Soundness Indicators: Data“

<http://www.imf.org/external/np/sta/fsi/datarsl.htm>

MMF (2007b): Republic of Croatia: Selected Issues, IMF Country Report No. 07/82, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2007/cr0782.pdf>

Sorsa, Piritta, Bas Berend Bakker, Christoph Duenwald, Andrea Maechler i Andrew Tiffin (2007): „Vulnerabilities in Emerging Southeastern Europe – How Much Cause for Concern?“ IMF working paper WP/07/236, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07236.pdf>

Svjetska Banka, MMF (2005): Financial Sector Assessment – A Handbook, Washington DC.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsa/eng/index.htm>