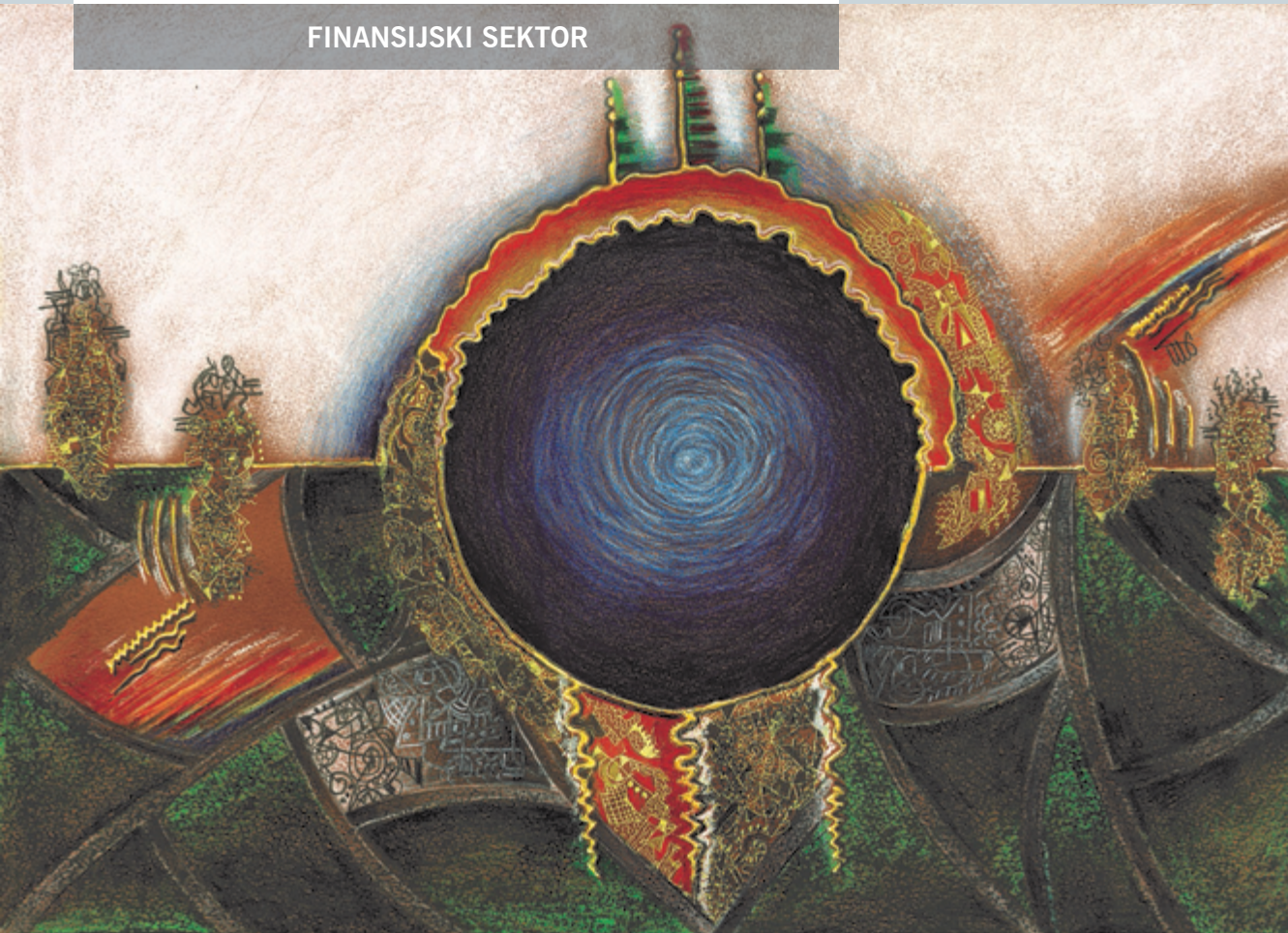


ZAPADNI BALKAN REDOVNI EKONOMSKI IZVJEŠTAJ
br.17 | proljeće 2020.

Ekonomski i socijalni uticaj COVID-19

FINANSIJSKI SEKTOR



“Ti i ja” autor Tanja Burzanović (Crna Gora)

RER br. 17 je zbirka bilješki o ekonomskom i socijalnom uticaju COVID-19 koje je objavljen u tri dijela. Prvi dio je objavljen 29. aprila i fokusiran je na makroekonomski uticaj COVID-19. Drugi dio je objavljen 29. maja i pokazuje kako se makroekonomski uticaj odražava na ljude u regiji. Treći dio se fokusira na specifična područja ekonomske politike - fiskalni, vanjski i finansijski sektor - te krizni uticaj na privatni sektor na osnovu izvještavanja firmi.

Politike intervencija u finansijskom sektoru - podrška likvidnosti i ublažavanje rizika¹

- Finansijski sektor može dosta toga učiniti da pomogne na ublažavanju uticaja COVID-19 na realnu ekonomiju pružanjem kratkoročnog finansiranja dok se ne osigura dugoročno ('bridge' finansiranje) i restrukturiranjem zajmova za održive firme da im se pomogne na ublažavanju uticaja krize, prilagođavanju na novi ambijent poslovanja i, konačno da se doprinese stadiju oporavka.
- Osjetljivosti finansijskog sektora, koje se javljaju, imaju veći uticaj na tržišta u nastanku, kao što je Zapadni Balkan, čiji su finansijski sistemi slabije pripremljeni za zaštitu od šoka.
- Iako su nacionalni finansijski sektori u regiji, generalno, stabilni, neophodno je pratiti trendove kredita i likvidnosti, obzirom da COVID-19 predstavlja najozbiljniju prijetnju, globalno i lokalno, još od 2008.
- Produžen finansijski stres će zahtijevati mjere za prevenciju nastanka rizika po finansijsku stabilnost.

Širenje COVID-19 dovodi do šoka i na strani ponude i na strani potražnje, čiji puni obim, trajanje, kao i finansijske, fiskalne i socijalne posljedice, još uvijek nisu poznati. Brzo globalno širenje virusa je dostiglo razmjere pandemije i potaklo na primjenu niza hitnih mjera – smanjivanje kamatnih stopa, podrška za likvidnost, odgoda plaćanja poreza, zabrana putovanja, obavezno zatvaranje poslovnih subjekata, ograničenja okupljanja – da bi se suzbilo širenje, ublažile ekonomske posljedice prekida aktivnosti i spriječili poremećaji na finansijskim tržištima. Iako se u regiji mjere ograničenja u sve većoj mjeri ukidaju, domaćinstva i firme, naročito MSME (mikro, mala i srednja preduzeća) se suočavaju s padom prihoda, poremećajima u lancima snabdijevanja, strožijim uslovima kredita i smanjenjem likvidnosti; sve to zajedno dovodi do odgađanja isporuka i plaćanja i uzrokuje gubitak radnih mjesta i, u konačnici, zatvaranje i bankrot firmi. Manja profitabilnost, slabiji kvalitet aktive i manji rast kredita mogu imati drugi krug efekata na realnu ekonomiju i ugroziti finansijsku stabilnost.

Poremećaji uzrokovani smanjenjem broja osoblja u finansijskim institucijama i regulatornim agencijama, mogu uticati na pružanje finansijski usluga. Veća neizvjesnost i nesklonost investitora riziku mogu povećati troškove finansiranja na stranom i na domaćem tržištu kapitala.

A. Pregled finansijskih sektora na Zapadnom Balkanu danas

Iako su nacionalni finansijski sektori u regiji, generalno, stabilni, neophodno je pratiti trendove kredita i likvidnosti, jer COVID-19 predstavlja najozbiljniju prijetnju, globalno i lokalno, još od 2008. Dok se zemlje u regiji bore s punim uticajem pandemije, olakšavajuća okolnost je da su im indikatori finansijskog sistema generalno dobri. Banke su, u cjelini, dovoljno kapitalizirane, likvidne i profitabilne, a indikatori se tokom vremena popravljaju. U 2019. je adekvatnost kapitala iznosila u prosjeku 18,3 procenta, što je dosta iznad regulatornog minimuma. U poređenju s 1,7 procenata godinu ranije, profitabilnost, mjerena povratom po aktivni je nešto smanjena,

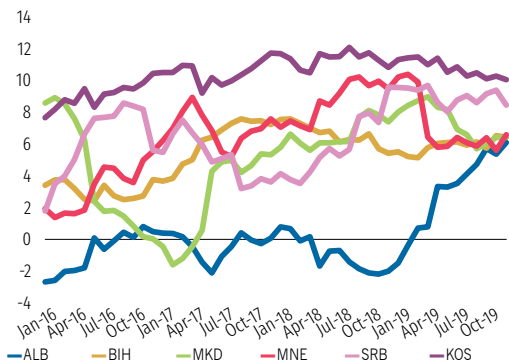
1 Ovu bilješku su pripremili Ruvejda Aliefendić, Gunhild Berg, Keler Gjika, Johanna Jaeger, Alena Kantarovich, Alper Ahmet Oguz, Blerta Qerimi i Nan Zhou. Mario Guadamillas, Miquel Dijkman, Marc Tobias Schiffbauer, Edith Kikoni i Enrique Blanco Armas su dali korisne komentare.

na 1,6 procenata, ali omjer likvidne i ukupne aktive je u prosjeku bio 29 procenata, a omjer zajmova i depozita je sveukupno ispod 100 (pogledati Tabelu 1 za indikatore i trendove). Deeuroizacija ide sporo, ali postojano, iako se masa neotplaćenih deviznih zajmova kreće od 41 procenat ukupnih zajmova u Sjevernoj Makedoniji, do skoro 70 procenata u Srbiji. Prisutan je i značajan indirektni kreditni rizik od izloženosti neosiguranim zajmoprimcima u slučaju devalvacije valute. Banke – koje dominiraju u finansijskom sistemu u regiji – generalno primjenjuju tradicionalnije modele poslovanja finansirane uglavnom domaćom štednjom – u poređenju sa zemljama EU, a finansijsko posredovanje je malo zastupljeno. Istovremeno, ekonomije na Zapadnom Balkanu su male i otvorene, uz dominaciju stranih banaka u bankarskom sektoru, što ih čini osjetljivim na vanjske šokove.

Na kraju 2019., rast kredita je bio pozitivan, pri čemu su krediti domaćinstvima rasli brže od kredita poslovnim subjektima, što zahtijeva blisko praćenje.

Slika 1. Nastavljen je rast neotplaćenih kredita u cijeloj regiji

Promjena neotplaćenih kredita privatnom nefinansijskom sektoru, procenat, g/g



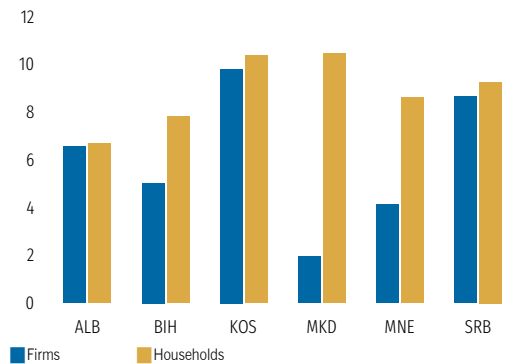
Izvor: IMF IFS, Centralne banke.

Napomena: Dosljedni podaci o rastu kredita privatnom sektoru u Albaniji, BiH, Republici Sjevernoj Makedoniji i Srbiji potiču od MMF-ovih Međunarodnih finansijskih statistika (IFS). Podaci o kreditima domaćinstvima i poslovnim subjektima potiču od nacionalnih centralnih banaka. Ostale anketirane depozitarne institucije su izražene u domaćim valutama (euri za Kosovo). Podaci za Crnu Goru su zasnovani na statistikama Centralne banke za kredite stanovništvu, ali ne i za kredite vladama i finansijskim institucijama.

U svim zemljama regije, naročito je postojan rast kredita domaćinstvima, podržan rekordno niskim kamatnim stopama, stabilnim kreditnim uslovima i snažnim povjerenjem potrošača. Do kraja 2019., neotplaćeni zajmovi domaćinstava u regiji su rasli prosječno 9 procenata (6 procenata za poslovne subjekte). Uz nastavak velikog rasta kredita domaćinstvima i dug rok otplate nenamjenskih zajmova u nekim zemljama, rizik i osjetljivosti zahtijevaju posebnu pažnju. Kosovo opet bilježi najsnažniji rast kredita privatnom sektoru, nešto preko 10 procenata u decembru 2019. u odnosu na isti period prethodne godine (g/g), kako je dolazilo do ublažavanja uslova kreditiranja i snažne potražnje; slijedila je Srbija, s rastom privatnih kredita od preko 8 procenata uzrokovanim velikim povećanjem potražnje na krilima dosta povoljnih kreditnih uslova. Rast kredita je u Bosni i Hercegovini (BiH) i Crnoj Gori iznosio 6 – 7 procenata. U Albaniji, kako se potražnja postepeno popravljala, rast kredita se povećavao, dostižući 6 procenta u 2019.

Slika 2. Krediti domaćinstvima rastu kontinuirano, ali ne i krediti firmama

Promjena neotplaćenih kredita, decembar 2019., procenat, g/g



Izvor: Centralne banke.

Tabela 1: Banke su dovoljno kapitalizirane, likvidne i profitabilne uz poboljšanje trendova tokom vremena (procenat).

Zemlja	Omjer adekvatnosti kapitala	Likvidna aktiva prema ukupnoj aktivi	Omjer zajmova i depozita	Povrat po aktivi	Povrat po kapitalu	Omjer NPL-ova
Albanija	↑ 18.3	35.7	54.0	1.5	13.4	↑ 8.4
Bosna i Hercegovina	↑ 18.1	29.6	88.7	1.4	11.1	7.4
Kosovo	15.9	28.9	77.6	2.1	18.4	2.0
Crna Gora	↑ 17.7	↓ 20.8	88.1	↑ 1.3	↑ 10.0	5.1
Sjeverna Makedonija	↑ 16.3	24.0	↑ 83.8	1.3	13.5	4.6
Srbija	23.4	36	91.6	1.8	10.5	4.1

Napomena: Statistike, u procentima, su zasnovane na informacijama koje su bile raspoložive 15. aprila 2020. One odražavaju stanje finansijskih sistema iz decembra 2019. Omjer likvidne i ukupne aktive za Albaniju se odnosi na širu mjeru kako je objavila Banka Albanije. Strelce lijevo od vrijednosti ukazuju na promjenu mimo jedne istorijske standardne devijacije u odnosu na posljednji trogodišnji prosjek. Ikone s desne strane prikazuju indikator kretanja tokom decenije.

U Sjevernoj Makedoniji se u drugoj polovini 2019. rast kredita usporio, kako je smanjeno kreditiranje poslovnih subjekata, na što je uticao otpis NPL-ova; došlo je do smanjenja s oko 8 procenata početkom 2019., na nešto preko 6 na kraju godine (Slika 1). Uprkos generalnom napretku na produbljanju kreditnih tržišta širom Zapadnog Balkana, domaći krediti privatnom sektoru i dalje značajno zaostaju za EU nivoima.

NPL-ovi su u padu u svim zemljama, ali očekuje se da će pogoršanje ekonomskih izgleda imati negativan uticaj na kvalitet aktive i odvratiti banke od davanja zajmova. Tokom 2019., regionalni prosjek NPL-ova se opet smanjio na 5,3 procenta ukupnih zajmova, približavajući se nivou od prije svjetske finansijske krize od oko 4,4 procenta. NPL-ovi na Kosovu su najniži u regiji, ali iako postojano na silaznoj putanji, još uvijek su visoki u Albaniji s 8,4 procenta i BiH sa 7,7 procenata (Slika 2). Nedavne reforme su pomogle značajnom smanjenju NPL-ova, obzirom da Albanija, Crna Gora i Srbija nastavljaju s otpisom i prodajom NPL-ova. Albanija, entitet Republika Srpska u BiH i Kosovo imaju nove zakone kojima se uređuje nesolventnost.

Banka Albanije je u julu 2019. usvojila okvir za dobrovoljno vansudsko restrukturiranje velikih NPL-ova. Crna Gora je proširila obuhvat kreditnog registra, da bi ojačala kapacitet zajmodavaca za procjenu kreditnog rizika i uskladila svoju regulativu o upravljanju kreditnim rizikom sa standardima Evropske agencije za bankarstvo. Međutim, postoje naznake, uprkos poboljšanju stanja NPL-ova, da je u nekim zemljama finansijsko stanje korporativnih zajmoprimaca još uvijek problematično. Sada je još i značajnije da se ojača režim nesolventnosti korporativnih i potrošačkih klijenata, da bi se moglo nositi s neplatišama i NPL-ovima.

B. Osjetljivosti finansijskog sektora

Finansijski sistemi su pogođeni putem četiri glavna kanala: Uticaj krize na finansijski sektor zavisi od sposobnosti sektora da ublaži četiri rizika: (a) Tržišni rizik: Promjene raspoloženja investitora u kombinaciji s povećanom neizvjesnošću, mogu povećati troškove finansiranja i na međunarodnom i na domaćem tržištu, kako za vlade, tako i za privatni sektor; (b) Rizik likvidnosti: Nestabilnost tržišta je već povećala zahtjeve za likvidnošću.

Štaviše, poremećaji novčanog toka u pogođenim firmama i promjena potražnje javnosti za gotovinom, bi mogli postrožiti uslove finansiranja i likvidnosti za banke, te u konačnici uticati na zajmove za privatni sektor. Povećana potražnja za deviznim instrumentima bi, naročito, mogla dovesti do ozbiljnog pada likvidnosti; (c) Kreditni rizik: Pogoršani ekonomski izgledi bi mogli povećati NPL-ove i odvratiti banke i nebankarske institucije od davanja zajmova realnom sektoru. Kreditni rizici se usložnjavaju kad zadužene firme i domaćinstva nemaju novca za otplatu duga i ne mogu osigurati finansiranje da premoste gubitak prihoda; (d) Rizik za zaradu i otpornost: Prethodno navedeni rizici će oslabiti zaradu i profitabilnost finansijskog sektora, naročito ako uslovi stresa potraju.

Ovi rizici imaju veći uticaj na tržišta u nastanku, poput Zapadnog Balkana, čiji su finansijski sistemi slabije pripremljeni da se zaštite od šokova. Vlade se moraju suočavati s nestabilnim finansijskim tržištima, iako se njihove finansijske potrebe i troškovi finansiranja povećavaju, dolazi do odliva stranog kapitala, a ponašanje investitora postaje nepredvidljivije. U martu je zabilježen odliv kapitala s evropskih tržišta u nastanku u iznosu od oko 4,8 milijarde US\$, od čega 3,3 milijarde US\$ otpada na kapital, a 1,4 milijarde US\$ na dug. Pandemija COVID-19 je takođe dovela do velikih gubitaka na berzama, uz smanjenje vrijednosti kapitala u Evropi od 10 procenata, i pad S&P 500 za čak 25 procenata od vrhunca vrijednosti početkom februara. Slično tome, regionalni BELEX15 (Srbija) je izgubio oko 15 procenata svoje vrijednosti od vrhunca u februaru, a MBI10 (Sjeverna Makedonija) je izgubio oko 20 procenata.

Finansijske veze, naročito s EU, su dobile na značaju kao rezultat integracija finansijskih tržišta Zapadnog Balkana, a prekogranična izloženost finansijskih institucija, čini zemlje izloženim prelijevanju uticaja iz drugih dijelova regije. Regija se takođe u velikoj mjeri oslanja na doznake (skoro 10 procenata BDP-a u 2018.), koje je kriza značajno poremetila. Velika nezvanična euroizacija predstavlja rizik za finansijsku stabilnost u zemljama čijim bankama prijete indirektni kreditni rizik zbog njihove izloženosti neosiguranim zajmoprimcima i mogućeg povećanja potražnje za deviznim instrumentima. Iako su NPL-ovi u padu u cijeloj regiji, još su uvijek visoki u Albaniji i BiH. Efekti oslabljenih ekonomskih izgleda na kvalitet aktive i spremnost banaka da daju zajmove, mogu dovesti do začaranog kruga slabijeg učinka finansijskog sektora i smanjenja ekonomskog rasta.

Dalji rizici proističu iz monetarnih ograničenja i ograničenja upravljanja krizom, te osjetljivosti duga privatnog sektora. U smislu prevencije krize, BiH, Kosovo i Crna Gora imaju malo kontrole nad monetarnom politikom, što im otežava upravljanje i podršku likvidnosti. Iako je u posljednjoj deceniji došlo do značajnih poboljšanja, slabosti vezane za postojeće upravljanje krizom, te okvire supervizije i rezolucije su još uvijek prisutne u cijeloj regiji. Štaviše, osjetljivosti privatnog sektora proističu iz kombinacije faktora kao što su nivo korporativnog duga i duga domaćinstava, valute duga i strukture ročnosti duga. Finansijsko stanje kompanija je naročito zabrinjavajuće, obzirom da dug koji potiče iz krize 2008-09. još uvijek nije riješen.

C. Ublažavanje osjetljivosti finansijskog sektora i pružanje podrške za korporativnu likvidnost

3 IIF-ovo praćenje toka kapitala, april 2020.

4 Svjetska banka. 2020. "Borba protiv COVID-19, Informacija o ekonomskoj situaciji u Evropi i centralnoj Aziji (Proljeće)". Washington DC: Svjetska banka.

Finansijski sektor može dosta toga učiniti da pomogne na ublažavanju uticaja COVID-19 na realnu ekonomiju. Kratkoročno finansiranje od banka da se premosti nedostatak sredstava i restrukturiranje zajmova za održive zajmoprimce, koji su ostali bez novca, može pomoći na ublažavanju uticaja krize, na prilagođavanju na novi ambijent poslovanja i u konačnici, dati doprinos u stadiju oporavka. Tu kreditne linije i parcijalne kreditne garancije mogu osigurati dodatno finansiranje da se zdrava preduzeća održe u poslu i da se obnovi priliv kredita za jačanje investicija. U fazi oporavka, izvoznici i firme integrirane u lance nabavke bi takođe imali koristi od prilagođenog finansiranja za izvoz, faktoringa i mehanizama osiguranja kredita. Mjere finansijskog sektora za pružanje podrške ekonomiji bi trebale biti široko zasnovane, transparentne i brze, uz vođenje računa o finansijskoj stabilnosti. Hitne mjere bi trebale biti vremenski ograničene i imati jasne izlazne strategije.

Prudencijalne mjere mogu odgovorno stvoriti prostor za kapital banaka, da obnove davanje zajmova. To se može učiniti kroz oslobađanje kontracikličnih rezervi kapitala, oslobađanje zaštitnih rezervi i privremenu zabranu isplate bonusa direktorima, isplate dividendi i otkupa dionica. Zemlje mogu uvesti i mjere regulatornog popuštanja, kao što je privremeni, dobro ciljani moratorij na otplatu zajmova. Druge mjere, naročito zamrzavanje klasifikacije i rezervacija, bi mogle brzo dovesti do ozbiljnih rizika, jednako za banke i za klijente, a odgovor supervizije bi postao izazovnij,

ukoliko se one ne budu privremeno blisko pratile. Stoga treba vršiti njihovu pažljivu procjenu za svaki pojedinačni slučaj.

Istovremeno, prolongiran finansijski stres će zahtijevati mjere za prevenciju pojave rizika po finansijsku stabilnost. Centralne banke i organi supervizije će trebati intenzivnije pratiti finansijsko stanje, naročito trendove kredita i likvidnosti. Za prevenciju drugog kruga efekata na ekonomiju i pružanje podrške za finansijsku stabilnost, od ključnog značaja će biti jačanje makroprudencijalnog okvira, okvira nesolventnosti i okvira finansijskih mreža sigurnosti. Krizno upravljanje koje se efektivno može nositi sa slabim finansijskim institucijama, plus okvir nesolventnosti koji može brzo rješavati probleme firmi u poteškoćama, će pomoći na ublažavanju smanjenja vrijednosti neplatiša duž cijelog lanca snabdijevanja, smanjiti finansijski stres i održati priliv kredita za pružanje podrške ekonomiji.

Organi finansijskog sektora u cijeloj regiji su već pokrenuli aktivnosti na ograničavanju ekonomskog pada i održavanju finansijske stabilnosti. Blisko prate trendove likvidnosti i kredita u svjetlu rastućih bojazni za finansijsku stabilnost. Regulatorni organi i organi za superviziju u Albaniji, BiH, na Kosovu, u Crnoj Gori i Srbiji su uveli mjere regulatornog popuštanja, kao što su moratorij na otplatu zajmova i promjena klasifikacije kreditnog rizika (BiH). Narodna banka Sjeverne Makedonije je produžila rok nakon kojeg se kredit smatra nenaplativim, a agencije za superviziju Albanije, BiH i Crne Gore su suspendirale isplatu dividendi i bonusa u bankama.

5 Za više informacija pogledati Principi shema javnih kreditnih garancija za SME: <http://documents.worldbank.org/curated/en/576961468197998372/pdf/101769-REVISED-ENGLISH-Principles-CGS-for-SMEs.pdf>.

6 Za više informacija pogledati Boješku o politici Svjetske banke o mjerama olakšanja za zajmoprimce u ECA regiji, april 2020; <http://pubdocs.worldbank.org/en/993701588092073659/Borrower-Relief-Measures-Note-for-ECA.pdf>.

Što se tiče monetarne politike, Centralne banke Albanije, Sjeverne Makedonije i Srbije su smanjile svoje kamatne stope. Srbija je takođe pokrenula program podrške likvidnosti za banke putem reprogramiranja i zamjene valute, a Sjeverna Makedonija je izmijenila zahtjeve za denarskim rezervama za nove i restrukturirane zajmove i odgodila primjenu zahtjeva za likvidnošću da omogući bankama da se fokusiraju na davanje zajmova poslovnim subjektima i domaćinstvima. Banka Albanije je podigla limit za zajmove koje komercijalne banke dobivaju od Centralne banke i najavila da će u slučaju daljih ograničenja likvidnosti možda pribjeći kvantitativnom popuštanju putem npr. kupovine vladinih obveznica ili u krajnjoj liniji putem korištenja rezervi unutar zakonskih limita. Konačno, vlade Albanije, BiH, Crne Gore, Sjeverne Makedonije i Srbije su najavile direktnu finansijsku podršku za poslovne subjekte kroz zajmove i kreditne garancije, koji će se davati putem razvojnih finansijskih institucija, novih garantnih fondova i bankarskog sistema.

Potražite ovaj izvještaj online:
www.worldbank.org/eca/wbrer



T i i j a

Autor Tanja Burzanović (Crna Gora)

Dr. Tatjana Burzanović ima veliko iskustvo na polju grafičkog dizajna, grafičke arhitekture, dizajna interijera. Radila je kao umjetnički direktor, dizajner interijera i grafički dizajner na različitim instancama. Imala je mnogo izložbi na raznim mjestima. Dobila je brojne nagrade za svoja umjetnička i književna djela. Objavila je knjigu pod naslovom „Međuodnosi umjetničkih svjetova“, uz podršku Ambasade Indije za Austriju i Crnu Goru u Beču. Njena umjetnička filozofija uključuje prikaz odnosa između umjetničkih svjetova (prostorna i vremenska umjetnost). Stoga umjetnik posreduje između prirode i duha, a opet proističe iz apsolutne ideje i služi svrsi ispunjenja apsolutnog duha. 'Dokučiti značenje kroz formu' je zadatak umjetnosti kojeg savremeni mislilac postavlja da bi pokazao da su stvaranje formi i davanje smisla dva istovremena, isprepletena i apsolutno neodvojiva procesa u umjetnosti. Bez te spoznaje nije moguće napraviti iskorak na istraživanju prirode umjetnosti i književnosti. Ona vjeruje da je umjetnost način traganja za istinom. Umjetnost je neodvojiva od traganja za istinom.

Ljudi oblikuju ideje, ljudi modeliraju snove i ljudi stvaraju umjetnost. Da bi lokalne umjetnike povezali sa širom publikom, naslovnica ovog izvještaja i njegovih narednih izdanja će predstavljati umjetnička djela iz zemalja Zapadnog Balkana.