



www.vps.ns.ac.rs

БАНКАРСТВО



Др. Жељко Рачић

Нови Сад, 2018.

CIP - Каталогизација у публикацији
Библиотека Матице српске, Нови Сад

336.71(075.8)

РАЧИЋ, Жељко

Банкарство [Електронски извор] / Жељко Рачић. - Нови Сад : Висока пословна школа струковних студија, 2018

Наћин доступа (URL): <http://www.vps.ns.ac.rs/sr/nastavnik.1.30.htm> 1?sn=246. - Опис заснован на стању на дан 13.3.2018. - Насл. са насловног екрана. - Напомене и библиографске референце уз текст. - Библиографија.

ISBN 978-86-7203-141-6

а) Банкарство

COBISS.SR-ID **321856263**

ПРЕДГОВОР

Динамика савременог пословања изазива промене у банкарским системима широм света. Развој финансијских тржишта све више потискује депозитно кредитну активност банака у други план. Експанзијом банкарских послова базираних на наплати накнада и провизија, покренут је процес трансформације традиционалних банака у савремене облике организовања и деловања. Савремено банкарско пословање прате све већи и комплекснији ризици, што у први план избацује питања регулативе, као и питања идентификовања, праћења и управљања ризицима којима су изложене банке.

Узимајући у обзир наведене чињенице, овај уџбеник има за циљ да читаоцима представи основне механизме савременог банкарског пословања, као и глобалне процесе и трендове који га прате и утичу на његов развој. Посебан акценат је стављен на анализу домаћег банкарског сектора и његовог развоја. Важно је истаћи да је уџбеник првенствено намењен студентима Високе пословне школе струковних студија у Новом Саду и да је уџбеничка грађа усклађена са циљевима акредитованих програма ове институције.

Књига садржи тринаест поглавља. Уводно поглавље се бави приказом структуре савремених финансијских система, као и улогом и врстама банака које у овину њих послују. Друго поглавље даје приказ развоја и улоге централне банке као водеће институције финансијског система. Треће, четврто, пето и шесто поглавље анализирају најважније сегменте биланса стања банака: депозитни потенцијал, кредитне пласмане, креирање инвестиционог портфолиа и улогу и значај капитала у савременом банкарству. Седмо поглавље даје приказ основних механизма управљања активом и пасивом банака, након чега је у оквиру осмог поглавља анализирана употреба финансијских деривата, као савремених инструмената управљања ризиком. Девето поглавље даје приказ организације и инструмената домаћег платног промета. Остала четири поглавља се баве питањима функционисања и развоја међународног банкарства. У оквиру десетог, једанаестог и дванаестог поглавља акценат је стављен на анализу развоја међународног банкарства, инструменте међународног платног промета и улогу мерцера и аквизиција у интегрисању банкарских тржишта. Последње, тринаесто поглавље, разматра сличности и разлике између банкарских система, са циљем идентификовања фактора који стимулишу, односно отежавају интеграцију глобалног банкарског тржишта.

Аутор користи ову прилику да се захвали рецензентима Емеритус проф. др Ханић Хасану, и Др Његић Јовану, као и другим сарадницима и колегама чије су корисне сугестије допринеле унапређењу квалитета уџбеника. Такође, аутор посебно жели да се захвали члановима своје породице (родитељима Синиши и Слободанки, супрузи Ивани и ћерки Тијани) који су пружали неизмерну подршку у току писања уџбеника.

Нови Сад, октобар 2017.

Аутор

САДРЖАЈ:

1. УВОД У БАНКАРСТВО	8
1.1. ОСНОВНА ОБЕЛЕЖЈА ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА	9
1.2. ОСНОВНИ ТИПОВИ ФИНАНСИЈСКИХ ИНСТИТУЦИЈА	10
1.3. КЛАСИФИКАЦИЈА БАНАКА	12
1.4. КАРАКТЕРИСТИКЕ БАНАКА КАО ФИНАНСИЈСКИХ ИНСТИТУЦИЈА	16
1.5. ФАКТОРИ САВРЕМЕНИХ ТРЕНДОВА У БАНКАРСТВУ	17
1.6. БАНКАРСКИ СИСТЕМ СРБИЈЕ- ИСТОРИЈАТ И СТРУКТУРА.....	20
2. ЦЕНТРАЛНА БАНКА И МОНЕТАРНО-КРЕДИТНА ПОЛИТИКА	24
2.1. ФУНКЦИЈЕ ЦЕНТРАЛНЕ БАНКЕ	25
2.2. МОНЕТАРНИ АГРЕГАТИ И ИНСТРУМЕНТИ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ	26
2.2.1. Монетарно-кредитна мултипликација новца	29
2.2.2. Механизам издвајања обавезне резерве као инструмент монетарне политике	29
2.2.3. Есконтна (дисконтна) стопа као инструмент монетарне политике	31
2.2.4. Операције на отвореном тржишту	32
2.2.5. Остали инструменти монетарно-кредитне политике.....	33
2.3. МОНЕТАРНА ФУНКЦИЈА НАРОДНЕ БАНКЕ СРБИЈЕ.....	34
2.3.1. Монетарни агрегати које користи Народна банка Србије.....	36
2.3.2. Инструменти монетарне политике Народне банке Србије	37
2.3.3. Операције на отвореном тржишту	38
2.3.4. Обавезна резерва.....	40
2.3.5. Кредитне и депозитне олакшице (сталне олакшице).....	41
2.3.6. Интервенције на девизном тржишту.....	42
2.4. ТРАНСМИСИОНИ МЕХАНИЗАМ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ.....	43
3. ДЕПОЗИТНИ ПОТЕНЦИЈАЛ БАНАКА	45
3.1. ОСНОВНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ ДЕПОЗИТА.....	46
3.2. ТРАНСАКЦИОНИ ДЕПОЗИТИ (ДЕПОЗИТИ ПО ВИЂЕЊУ).....	47
3.3. ШТЕДНИ И ОРОЧЕНИ ДЕПОЗИТИ	48
3.4. ДЕТЕРМИНАНТЕ ДЕПОЗИТНОГ ПОТЕНЦИЈАЛА БАНАКА	49
3.5. НЕДЕПОЗИТНИ ИЗВОРИ СРЕДСТАВА	50
3.6. ЗАШТИТА (ОСИГУРАЊЕ) ДЕПОЗИТА.....	51
3.7. ПОСЛОВИ ШТЕДЊЕ У БАНКАМА	53
3.8. ДЕПОЗИТНИ ПОТЕНЦИЈАЛ БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ.....	55
3.9. СИСТЕМ ОСИГУРАЊА ДЕПОЗИТА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ	58
4. КРЕДИТНИ ПЛАСМАНИ БАНАКА	62
4.1. ДЕФИНИЦИЈА УГОВОРА О КРЕДИТУ.....	63

4.2. КРЕДИТИРАЊЕ ПРИВРЕДЕ.....	63
4.2.1. Врсте комерцијалних кредита.....	63
4.2.2. Структурирање кредита.....	66
4.2.3. Поступак одобравања кредита.....	69
4.2.4. Анализа бонитета зајмотражилаца.....	72
4.3. КРЕДИТИРАЊЕ СТАНОВНИШТВА.....	80
4.3.1. Потрошачки и хипотекарни кредити.....	80
4.3.2. Кредитна анализа индивидуалних тражилаца кредита.....	82
4.4. ОБЛИЦИ ОБЕЗБЕЂЕЊА БАНКАРСКИХ КРЕДИТА.....	83
4.5. КРЕДИТНИ ПЛАСМАНИ БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ.....	85
5. ПЛАСМАНИ БАНАКА У ХАРТИЈЕ ОД ВРЕДНОСТИ.....	90
5.1. ХАРТИЈЕ ОД ВРЕДНОСТИ КОЈЕ УЛАЗЕ У САСТАВ ИНВЕСТИЦИОНОГ ПОРТФОЛИА БАНАКА.....	91
5.2. ТИПОВИ РИЗИКА ИНВЕСТИЦИОНОГ ПОРТФОЛИА БАНАКА.....	93
5.3. КАМАТНЕ СТОПЕ И ЦЕНЕ ОБВЕЗНИЦА.....	94
5.4. КАМАТНЕ СТОПЕ И РОЧНОСТ ОБВЕЗНИЦА.....	96
5.5. РИЗИЧНА СТРУКТУРА КАМАТНИХ СТОПА.....	98
5.6. ОСНОВЕ МОДЕРНЕ ПОРТФОЛИО ТЕОРИЈЕ.....	99
5.7. ПОРТФОЛИО СТРАТЕГИЈЕ.....	104
5.8. ОСНОВНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ПОРТФОЛИА ДОМАЋИХ БАНАКА.....	105
6. КАПИТАЛ БАНАКА.....	107
6.1. ОСНОВНЕ ФУНКЦИЈЕ КАПИТАЛА БАНАКА.....	109
6.2. РЕГУЛАТОРНИ КАПИТАЛ – БАЗЕЛСКИ СТАНДАРДИ.....	110
6.2.1. Базел 1.....	110
6.2.2. Базел 2.....	112
6.2.3. Базел 3.....	114
6.3. АДЕКВАТНОСТ КАПИТАЛА БАНАКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ.....	117
7. УПРАВЉАЊЕ АКТИВОМ И ПАСИВОМ БАНАКА.....	122
7.1. РАВНОТЕЖА БИЛАНСА СТАЊА БАНАКА.....	123
7.2. УПРАВЉАЊЕ АКТИВОМ.....	123
7.2.1. Традиционални модели управљања активом банака.....	124
7.3. МОДЕЛИ УПРАВЉАЊА ПАСИВОМ БАНКЕ.....	126
7.4. СИМУЛТАНО УПРАВЉАЊЕ АКТИВОМ И ПАСИВОМ БАНКЕ.....	127
7.4.1. Управљање каматним ризиком.....	127
7.4.2. Управљање валутним ризиком.....	134
7.4.2. Управљање ризиком ликвидности.....	136
7.5. ИЗЛОЖЕНОСТ РИЗИЦИМА БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ.....	137
8 . ФИНАНСИЈСКИ ДЕРИВАТИ.....	143

8.1. ФИНАНСИЈСКИ ФОРВАРДИ.....	144
8.2. ФИНАНСИЈСКИ ФЈУЧЕРСИ.....	146
8.2.1. Организација трговине на тржиштима финансијских фјучерса	148
8.2.2. Мотиви коришћења фјучерс уговора (хеџинг и спекулација)	150
8.3. ФИНАНСИЈСКЕ ОПЦИЈЕ	151
8.3.1. Опцијске стратегије управљања ризиком	152
8.4. ФИНАНСИЈСКИ СВОПОВИ.....	153
9 . ПЛАТНИ ПРОМЕТ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ	157
9.1. ДЕФИНИЦИЈА ПЛАТНОГ ПРОМЕТА	158
9.1. ВРСТЕ И ПРУЖАОЦИ ПЛАТНИХ УСЛУГА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ	159
9.2. ПЛАТНИ СИСТЕМ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ.....	160
9.3. НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ КАО ОПЕРАТОР ПЛАТНОГ СИСТЕМА.....	161
9.4. ОБЛИЦИ ПЛАТНИХ НАЛОГА.....	164
9.5. ИНСТРУМЕНТИ ПЛАЋАЊА	167
9.5.1. Чек	167
9.5.2. Платне картице	169
9.5.3. Акредитив	171
9.6. ОБРАЧУНСКА ПЛАЋАЊА.....	172
9.6.1. Компензација.....	172
9.6.2. Цесија	172
9.6.3. Асигнација	173
10 . ОСНОВЕ МЕЂУНАРОДНОГ БАНКАРСТВА.....	175
10.1. РАЗВОЈ МЕЂУНАРОДНОГ БАНКАРСТВА	176
10.1.1. Детерминанте развоја међународног банкарства.....	177
10.2. СТРУКТУРА МЕЂУНАРОДНОГ БАНКАРСТВА	179
10.2.1. Међународни монетарни фонд (<i>International Monetary Fund-IMF</i>)	179
10.2.2. Групација светске банке (<i>World Bank Group</i>).....	180
10.2.3. Европска банка за обнову и развој (<i>European Bank for Reconstruction and Development - EBRD</i>).....	183
10.2.4. Европска инвестициона банка (<i>European Investment Bank - EIB</i>)	184
10.3. КОНТОКОРЕНТНО-КОРЕСПОДЕНТСКИ ОДНОСИ БАНАКА.....	185
10.4. ВРСТЕ МЕЂУНАРОДНИХ ПЛАЋАЊА	186
10.5. ДЕВИЗНИ ПОСЛОВИ БАНАКА	187
10.6. РИЗИЦИ У МЕЂУНАРОДНОМ БАНКАРСТВУ	189
11 . ИНСТРУМЕНТИ МЕЂУНАРОДНОГ ПЛАТНОГ ПРОМЕТА.....	194
11.1. МЕЂУНАРОДНА БАНКАРСКА ДОЗНАКА	195
11.2. МЕЂУНАРОДНИ ДОКУМЕНТАРНИ АКРЕДИТИВ	196
11.3. МЕЂУНАРОДНИ ДОКУМЕНТАРНИ ИНКАСО	199

11.4. МЕЂУНАРОДНА МЕНИЦА.....	200
11.5. МЕЂУНАРОДНИ ЧЕК	203
11.6. МЕЂУНАРОДНО КРЕДИТНО ПИСМО	205
11.7. БАНКАРСКА ГАРАНЦИЈА	206
12 . МЕРЏЕРИ И АКВИЗИЦИЈЕ У БАНКАРСТВУ	209
1 2.1. ДЕФИНИЦИЈА МЕРЏЕРА И АКВИЗИЦИЈА.....	210
12.1. ПОДЕЛА МЕРЏЕРА И АКВИЗИЦИЈА	210
12.2. ДЕТЕРМИНАНТЕ РАЗВОЈА МЕРЏЕРА И АКВИЗИЦИЈА.....	212
12.3. ПОЗИТИВНИ ЕФЕКТИ И РИЗИЦИ МЕРЏЕРА И АКВИЗИЦИЈА БАНАКА.....	214
12.4. УТИЦАЈ КУЛТУРНИХ РАЗЛИЧИТОСТИ НА МЕРЏЕРЕ И АКВИЗИЦИЈЕ БАНАКА.....	214
12.5. МЕЂУНАРОДНИ МЕРЏЕРИ У БАНКАРСТВУ	216
12.6. МЕРЏЕРИ И АКВИЗИЦИЈЕ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ СРБИЈЕ.....	218
13 . КОМПАРАЦИЈА БАНКАРСКИХ СИСТЕМА	224
13.1. БАНКАРСТВО У САД.....	225
13.2. БАНКАРСТВО У ЕВРОПСКОЈ УНИЈИ.....	228
13.2.1. Банкарски систем Велике Британије.....	229
13.2.2. Банкарски систем Немачке	230
13.2.3. Банкарски систем Француске	231
13.2.4. Банкарски систем Италије.....	232
13.2.5. Банкарски систем Шпаније	233
13.3. БАНКАРСКИ СИСТЕМ ШВАЈЦАРСКЕ.....	234
13.4. БАНКАРСТВО ТРАНЗИЦИОНИХ ЗЕМАЉА	235
ЛИТЕРАТУРА.....	238

1 . УВОД У БАНКАРСТВО



Резиме поглавља: Прво поглавље има за циљ да представи читаоцима основне карактеристике савремених банака и да укаже на улогу и значај банкарства у савременим условима пословања. Након дефинисања основних одредница савременог финансијског система описани су основни типови финансијских институција и њихове карактеристике. Потом су анализирани различити типови (врсте) банака, са посебним освртом на сличности и разлике које између њих постоје. Такође, описане су специфичне банкарске карактеристике које указују на суштину улоге коју оне имају на савременим финансијским тржиштима, као и глобални трендови који имају највећи утицај на процес модернизације банака. На крају поглавља је у кратким цртама представљен историјат домаћег банкарства и тренутна структура банкарског сектора у Републици Србији.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу положај и улогу банака у оквиру савремених финансијских система,
- ✓ изврше класификацију финансијских институција и анализирају сличности и разлике које између њих постоје,
- ✓ опишу основне типове послова које банке обављају,
- ✓ анализирају специфичне карактеристике банкарских институција,
- ✓ идентификују факторе који детерминишу савремено банкарство и анализирају њихов утицај на обликовање савремених банкарских система,
- ✓ дефинишу и праве везу између основних фаза историјског развоја банкарског тржишта у Републици Србији,
- ✓ на бази стечених знања у оквиру овог поглавља лакше разумеју и савладају остатак градива које је обухваћено уџбеником.

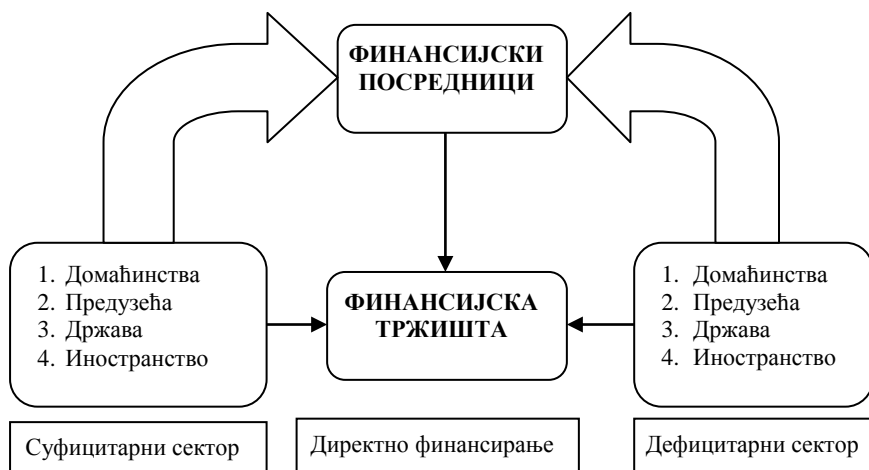
1.1. ОСНОВНА ОБЕЛЕЖЈА ФИНАНСИЈСКОГ СИСТЕМА

Финансијски систем (финансијски сектор) представља скуп институција и инструмената посредством којих се врши прикупљање, концентрација, трансфер и алокација финансијских ресурса.¹ Основни сегменти финансијског система су монетарни и фискални систем и њихов развој је у позитивној корелацији са развојем реалног сектора економије. То значи да савремена тржишна економија не може ефикасно да функционише без развијеног финансијског система. Институције финансијског система настоје да прикупљена средства увек буду усмерена ка тржишним субјектима који ће их рационално и ефикасно употребљавати у циљу сопственог раста и/или развоја.²

Раст и/или развој тржишних субјеката може да буде финансиран:

- самофинансирањем- коришћењем сопствених средстава,
- директним финансирањем- директним спајањем са суфицитарним трансакторима,
- индиректним финансирањем- преко посредика (финансијских институција).

У случају директног финансирања, пословне банке се појављују као институције које реализују емисију хартија од вредности и врше дистрибуцију и промет финансијских инструмената. Директно финансирање се остварује емисијом власничких хартија од вредности (акција), или дужничких хартија од вредности, (обвезница, комерцијалних записа, итд). Међутим, у случају индиректног финансирања у ком се финансијске институције појављују као посредници у трансферу средстава, банке имају важну улогу.



Слика 1. Токови финансијских средстава у финансијском систему

Извор: Хацић, М. (2009). Банкарство. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 13

Важност посредничке улоге пословних банака зависи од типа финансијског система у ком оне послују. Постоје два основна типа финансијских система: немачко-јапански и англосаксонски. У немачко-јапанском моделу у финансирању привредних субјеката пословне банке имају доминантну улогу, док англосаксонски модел карактерише развијено тржиште капитала, преко ког се претежно врши финансирање компанија.

¹ Душанић, Ј. (2003). *Пословно банкарство*. Српско Сарајево: Консеко институт, страна 15.

² Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 12.

1.2. ОСНОВНИ ТИПОВИ ФИНАНСИЈСКИХ ИНСТИТУЦИЈА

Финансијске институције су посредници у трансферу средстава између суфицитарних и дефицитарних трансактора.³ У оквиру савремених финансијских тржишта послују три основна типа финансијских институција.⁴

- 1) *Комерцијалне банке;*
- 2) *Институционални инвеститори;*
- 3) *Инвестиционе банке (берзанске фирме).*

Комерцијалне банке су носиоци депозитно-кредитних послова, док је пословање инвестиционих банака и институционалних инвеститора више везано за тржиште капитала.

1) *Комерцијалне банке* базирају своју делатност на депозитно-кредитној активности. Процеси прикупљања депозита и њиховог пласмана у кредите представљају основ профитабилности и стабилности ових банака. Међутим, под утицајем савремених тржишних трендова, комерцијалне банке све више мењају структуру свог пословања. Јачање ценовне и продуктне конкуренције на финансијским тржитима, утицали су на смањење профитабилности комерцијалних банака, услед чега су оне прошириле своје пословање на тржиште капитала и повећале удео ванбилансних активности у укупним пословним активностима. Улазак комерцијалних банака на финансијска тржишта се претежно односи на емитовање сопствених и куповину државних и корпоративних хартија од вредности. Емисијом сопствених обвезница комерцијалне банке формирају додатне, недепозитне изворе средстава, док куповином државних и корпоративних хартија од вредности проширују спектар своје каматноне активне. У циљу повећања профитабилности, комерцијалне банке се све више баве и ванбилансним активностима, које поред класичних облика (кредитне гаранције, девизни послови, акредитиви,...) све више обухватају и послове са каматним дериватима (фјучерси, форварди, свопови и опције). Обављајући ванбилансне активности, комерцијалне банке остварују приходе наплатом провизија и накнада. У савременом банкарству кредитно-депозитна активност и даље представља главни стуб профитабилности, с тим да је током последњих неколико деценија приметан тренд раста прихода базираних на ванбилансним активностима.

Комерцијалне банке су најбројнија банкарска група у свету. Оне мобилишу краткорочне изворе у циљу њиховог пласмана на кратак рок.⁵ Стога се сматрају највећим понуђачима и тражиоцима новчаних средстава, који представљају основну снагу креирања новца, стожер одржавања ликвидности банкарског сектора и главне посреднике преко којих централна банака имплементира монетарно-кредитну и девизну политику.

Поред комерцијалних банака, постоје и друге финансијске институције које се баве кредитном активношћу. У зависности од тога на који начин формирају финансијски потенцијал, разликују се депозитне и недепозитне кредитне институције. У депозитне кредитне институције спадају *штедионице*, које свој потенцијал формирају прикупљањем штедних и орочених депозита. Са друге стране, у недепозитне финансијске институције

³ Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 13.

⁴ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.

⁵ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 17.

спадају **финансијске компаније**, које свој финансијски потенцијал формирају узимањем зајмова од других банака, као и пласманом сопствених хартија од вредности на финансијском тржишту.

2) **Институционални инвеститори** за разлику од кредитних институција прикупљају средства у недепозитном облику и пласирају их на тржиште капитала купујући различите врсте хартија од вредности. Институционални инвеститори најчешће купују акције компанија и обвезнице (државне и корпоративне), формирајући на тај начин жељене портфолио структуре. За квалитет улагања, односно за квалитет диверзификације пласмана, одговорни су ангажовани портфолио менаџери.

Најважнији институционални инвеститори који послују у оквиру савремених финансијских тржишта су:

- **Инвестициони фондови;**
- **Осигуравајуће компаније;**
- **Пензиони фондови.**

Инвестициони фондови обезбеђују финансијска средства продајом својих акција (инвестиционих јединица). Куповином акција фонда, „мали“ инвеститори (домаћинства) добијају могућност да са релативно мало новца изврше квалитетно улагање на тржиште капитала. Квалитетно улагање у хартије од вредности захтева добро познавање портфолио теорије, али и значајна финансијска средства која су неопходна за формирање портфолио структуре која обезбеђује очекивани принос уз минималан ризик од губитка. Изузетно је важно да портфолио менаџери ефикасно управљају средствима фонда, јер за разлику од улагања у банке, код улагања у инвестиционе фондове не постоје формалне гаранције да ће уложена средства бити враћена. Преузимањем већег ризика, инвеститори очекују већи принос, што улагања у акције инвестиционих фондова чини атрактивнијим од улагања у банке.

Инвестициони фондови се деле на **фондове отвореног типа, фондове затвореног типа** и **државне фондове**. Основна карактеристика инвестиционих фондова отвореног типа је да они константно врше куповину и продају својих акција. Ниво њиховог биланса није ограничен и претежно зависи од тражње за акцијама фонда. Акције отворених инвестиционих фондова нису предмет трговања на берзи, већ се њихова куповина и продаја одвија у просторијама фонда емитента. За разлику од фондова отвореног типа, инвестициони фондови затвореног типа емитују фиксни број акција и не откупљују их од инвеститора. Промет акцијама фондова затвореног типа се одвија у оквиру берзи. Трећи тип инвестиционих фондова су државни инвестициони фондови. Они су углавном отвореног типа и најчешће послују на финансијским тржиштима у развоју. Њихова улога је базирана на стимулсању развоја тржишта капитала је велика. Чињеница да су основани од стране државе, пружа инвеститорима осећај сигурности улагања.

Институционални инвеститори који имају веома важну улогу на савременим финансијским тржиштима су **осигуравајуће компаније**. Реч је о институцијама које прикупљају средства продајом полиса осигурања грађанима и компанијама. Наплатом премије осигурања, ове институције се обавезују да осигуранику новчано надокнаде насталу штету (до нивоа осигуране суме) уколико дође до осигураног случаја. Вишак средстава у односу на исплаћене накнаде по основу насталих штета, осигуравајуће

компаније пласирају на финансијском тржишту. Осигуравајуће компаније се претежно баве осигурањем живота и осигурањем имовине. У случају осигурања живота, приливи и одливи средстава су предвидиви у високом проценту, те се вишак средстава углавном улаже у квалитетне дугорочне хартије од вредности које носе стабилан и релативно низак принос. За разлику од осигурања живота, код осигурања имовине, будући приливи и одливи средстава нису увек предвидиви, те су портфолио менаџери понекад приморани да имплементирају агресивније инвестиционе стратегије како би обезбедили ликвидност фонда.

Најпознатије институције које су специјализоване за послове осигурања живота су **пензиони фондови**. Пензиони фондови су институционални инвеститори који обезбеђују грађанима да у старости, након завршетка радног века, добијају одређену пензију. У складу са уговореним обавезама, осигураници на месечном нивоу уплаћују доприносе за пензионо осигурање, чиме стичу право да након пензионисања примају одређена новчана средства од фонда. Пензиони фондови на бази уговореног осигурања имају месечне приливе средстава. Та средства се једним делом користе за исплату пензија, док се остатак улаже у квалитетне, углавном дугорочне хартије од вредности. Пензиони фондови се деле на приватне и јавне.

3) Инвестиционе банке (берзанске фирме) су финансијске институције, које послују на примарном и секундрном тржишту капитала. Једна од важнијих делатности инвестиционих банака је пружање финансијских услуга компанијама које желе да изврше примарну емисију хартија од вредности. У оквиру тог посла, инвестиционе банке клијентима дају експертске информације о кретањима на финансијском тржишту и о условима емисије, који иначе највише зависе од рејтинга компаније емитента. Такође, инвестиционе банке се баве и пружањем експертских услуга у вези власничког и финансијског реструктурирања компанија (фузије, аквизиције). Ови послови се пре свега односе на одређивање тржишне вредности тих компанија и тражење адекватних партнера који ће извршити фузију или аквизицију. Поред тога, инвестиционе банке обављају и брокерско/дилерске послове. Брокерски послови се обављају у своје име за туђ рачун и односе се на куповину или продају хартија од вредности на секундарном тржишту капитала.⁶ Са друге стране, дилерски послови се односе на трансакције које банке обављају у своје име и за свој рачун, уз преузимање одговарајућег тржишног ризика.⁷ Брокерско/дилерске послове могу да обављају и специјализоване брокерске фирме, с тим да на савременим тржиштима често долази до спајања брокерских фирми и инвестиционих банака у јединствене берзанске фирме.⁸

1.3. КЛАСИФИКАЦИЈА БАНАКА

Банке се могу класификовати према различитим критеријумима, као што су власничка структура (јавно-правне, приватне,...), правна форма (инокосне, акционарска друштва,...), географска област коју захватају својим пословањем (локалне, савезне, међународне,...) и други. Међутим основна класификација полази од садржине послова којима се банке

⁶ Секундарно тржиште капитала је сегмент тржишта на ком се тргује хартијама од вредности које се већ налазе у промету.

⁷ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, стр. 7

⁸ Fabozzy, F., Modigliani, F., & Ferri, M. (1994). *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New York: Englewood Cliffs. глава 4-7.

претежно баве. На основу тог критеријума, банке се могу класификовати на следећи начин:⁹

1. *Централна (емисиона) банка;*
2. *Депозитне банке;*
3. *Пословне банке;*
4. *Универзалне банке;*
5. *Специјализоване и гранске банке;*
6. *Инвестиционе банке;*
7. *Хипотекарне банке;*
8. *Ломбардне банке.*

Централна банка је специфична банкарска институција монетарног система. Према свом пословном обележју, она се може дефинисати као емисиона банка и банка свих банака. У складу са овлашћењима која има, централна банка обавља следеће послове:¹⁰

- примарна емисија новца,
- држање и руковођење девизним резервама и резервама злата,
- регулисање ликвидности банкарског система,
- регулисање количине новца у оптицају (монетарно-кредитна и девизна политика),
- регулисање плаћања и кредитних послова са иностранством,
- контролу кредитних операција у земљи,
- послове за рачун државе и државних органа,
- организовање платног промета, итд.

Улога и начин функционисања централне банке нису исти у свим државама. Фактор који најчешће одређује улогу и овлашћења централне банке је степен развијености финансијског тржишта. Централне банке које послују на развијеним финансијским тржиштима најчешће имају потпуну аутономију у свом пословању, док у случају финансијских тржишта у развоју држава (извршна власт) има већи утицај на њихов рад који се тиче вођења монетарне, кредитне, каматне и девизне политике.¹¹

Депозитне банке су финансијске институције чија је примарна делатност прикупљање депозита и штедних улога грађана и привредних субјеката. Депозити претежно имају кратак рок доспећа, због чега су ове институције оријентисане на краткорочне пласмане. Краткорочни кредити се најчешће користе за промет роба и услуга, залиха робе, куповину трајних и потрошачких добара и слично. Глобално гледано, развој финансијских тржишта је резултирао смањењем удела депозитно-кредитних активности у укупним пословним активностима банака. Међутим, банке које послују на тржиштима у развоју и даље су оријентисане на традиционалну, депозитно-кредитну активност. Важна карактеристика депозитних банака је да су фокусиране на пословање у оквиру локалних тржишта, што их чини отпорним на ударе спољних финансијских криза.

Пословне банке су финансијске институције које послују у високо развијеним земљама. За разлику од већине осталих банака, ове институције у структури извора средстава имају

⁹ Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум. страна 16

¹⁰ <https://www.nbs.rs/internet/latinica/10/index.html>, преузето 03.12.2016.

¹¹ Више речи о делокругу надлежности централне банке, биће у оквиру поглавља 2.

висок проценат сопственог капитала, који претежно користе за повезивање интереса финансијског и индустријског капитала. Пословне банке финансирају оснивање и проширење сопствених предузећа, али учествују и у финансирању других предузећа. Чињеница да имају значајан удео у власништву других предузећа, омогућава им да посредством повећања профита тих предузећа увећавају и сопствени капитал. Важно је напоменути да појам пословне банке на домаћем тржишту нема додирних тачака са овом врстом финансијских институција. У домаћем банкарству се под појмом пословна банка мисли на банку која послује са привредом, јавним сектором и становништвом, без обзира на специфичности послова које обавља.

Универзалне банке се баве свим банкарским пословима, осим емисионих послова. Развиле су се из комерцијалних банака, које су у потрази за новим изворима профита почеле да проширују спектар производа и услуга које пружају клијентима. Емитовањем сопствених обвезница, универзалне банке су почеле да обезбеђују дугорочне финансијске изворе, које користе као основ за дугорочне пласмане. Са друге стране, поред кредитних пласмана, ове банке све више средстава улажу у хартије од вредности и пружају широк спектар услуга које се базирају на наплати накнада и провизија. Све шири спектар послова које обављају, спречава универзалне банке да се уско специјализују у некој области банкарског пословања, што се сматра њиховим великим недостатком. Пракса показује да су универзалне банке више изложене ризику од осталих банака. Основни разлози за то су постојање јаких веза између ових банака и бизниса и пребацивање тежишта пословања на тржиште капитала, које је слабије регулисано од послова везаних за традиционално банкарство.

Специјализоване и гранске банке су специјализоване за обављање појединих банкарских послова, као што су инвестициони, извозно-увозни, девизни, есконтни послови, послови са хартијама од вредности, итд. Гранске банке су специјализоване за обављање појединих банкарских послова у оквиру одређене делатности или привредне гране. Због фокуса на ограничени број функција којима се баве, сматрају се „малим“ банкама које могу брзо и ефикасно да обављају послове као што су финансирање предузетничких активности, аграра, занатства, трговине, итд. Сматра се да ове банке могу да преузимају веће ризике у пословању, из разлога што њихов евентуални банкрот не може суштински да угрози стабилност финансијског система.

Инвестиционе банке су специфичне по пословним функцијама које обављају. Оне претежно располажу дугорочним изворима средстава, које користе за финансирање развојних потреба својих клијената. Инвестиционе банке дају значајан допринос развоју примерног тржишта хартија од вредности, вршећи њихову емисију, дистрибуцију или откуп. За потребе исплате власника претходно емитованих хартија од вредности (у случају откупа), инвестиционе банке често емитују високоризичне (*junk*) обвезнице. Поред активности на примарном тржишту, инвестиционе банке послују и на секундарном тржишту хартија од вредности, у оквиру ког се баве брокерско/дилерским пословима. Због специфичне природе пословних активности, инвестиционе банке спадају у ред високо задужених организација (имају висок финансијски левериџ).

Хипотекарне банке су финансијске институције које претежно пласирају дугорочне кредите, уз преузимање залогe од клијента у облику хипотеке (некретнине). Хипотека представља право, које повериоцу даје овлашћење да наплати своја потраживања принудном продајом некретнине, уколико дужник не измири своје обавезу у прописаном

року. Хипотека се везује за некретнину, тако да се принудна наплата потраживања од стране повериоца остварује без обзира да ли је од момента уписа заложног права у јавне књиге дошло до промене власништва оптерећене некретнине. Хипотекарне банке послују на примарном и на секундарном хипотекарном тржишту. На примарном хипотекарном тржишту доминирају хипотекарни кредити и хипотекарне обвезнице, док се на секундарном најчешће тргује кредитним инструментима и њиховим дериватима.¹² Хипотекарна тржишта представљају један од најстабилних сегмената финансијских тржишта. Њихов развој је најчешће подржан од стране државе. Постоје два основна модела хипотекарних тржишта: амерички, са развијеним секундарним тржиштем и европски, у ком доминирају хипотекарне банке.

Ломбардне банке су финансијске институције које се баве одабравањем ломбардних кредитка. Основна карактеристика ових кредита је да су обезбеђени залогом покретних ствари. Предмет залогe могу бити: хартије од вредности, злато, роба ускладиштена у јавно складиште, роба на путу, итд. За доношење одлуке о одобравању ових кредита, банкама је битнији квалитет залогe него кредитна способност тражиоца кредита. Ломбарди кредити се најчешће одобравају до износа чија вредност не прелази 80% од процењене вредности залогe. Отплаћују је једнократно, по истеку рока доспећа. Спадају у ред краткорочних кредита, са роком доспећа од 3 до 6 месеци. Заштита банке даваоца ових кредита се често остварује применом механизма реломбарда. Реломбард је уговор који склапају две банке, при чему банка давалац кредита врши пренос залогe на другу банку (која се назива реломбардна банка), уз повлачење новчаних средстава од ње. Ломбардни кредити су најприсутнији на примарном ломбардном тржишту, док се у развијеним земљама на секундарном ломбардном тржишту претежно тргује ломбардним хартијама од вредности.

Промене које су се на финансијским тржиштима догодиле у последњих неколико деценија, довеле су до промена у структури пословања банака. Укидање стриктних баријера између комерцијалног банкарства, инвестиционог банкарства и осигурања омогућило је банкама да у своју понуду уврсте широк спектар производа и услуга који нису базирани на депозитно-кредитној активности. Спајањем делатности којима су се некада бавили различити типови финансијских институција, дошло је до стварања **савремених банка**. Данас на финансијским тржиштима широм света, у банкарству доминира овај концепт пословања. Савремене банке у оквиру своје организационе структуре имају одвојена одељења (секторе) која су специјализована за пружање одређеног типа финансијских услуга. На тај начин клијенти данас у оквиру једне институције могу да отворе трансакционе рачуне, да држе штедне и орочене депозите, да користе различите облике кредита, да добију хипотекарне кредите за куповину стана или куће, да дају налоге за куповину акција и обвезница, да купују и продају акције инвестиционих фондова, да купују полисе осигурања, итд. Самим тим банке добијају могућност унакрсне продаје, што делује стимулативно на обим продаје и на смањење трошкова финансијских услуга.¹³ Са друге стране, бављењем широким спектром послова, савремене банке смањују могућност да се уже специјализују за одређену област пословања, што се сматра недостатком овог концепта.

¹² Вуњак, Н., & Ковачевић, Ј. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 24.

¹³ Pierce, J. (1991). *The future of banking*. New Haven, strana 74.



Слика 2. Услуге које пружа савремена банка

Извор: Rose, P., & Hudgins, S.C. (2005). Bankarski menadžment i finansijske usluge. Beograd: Data status, strana 12

1.4. КАРАКТЕРИСТИКЕ БАНКА КАО ФИНАНСИЈСКИХ ИНСТИТУЦИЈА

Од свог настанка, банке су биле главни носиоци финансијских послова везаних за штедњу, инвестирање, извршавање плаћања и одобравање зајмова. Међутим, у последњих неколико деценија је дошло до развоја небанкарских и других финансијских институција, чије пословање заузима све већи удео у укупним финансијским пословима. Данас је у пракси често случај да финансијске институције различитог типа својим клијентима нуде сличне, а врло често и исте финансијске производе и услуге. Упркос тим преклапањима, чињеница је да постоје послови који су типични само за банке и који их чине јединственим институцијама финансијског система. Основне карактеристике банака као финансијских институција су:

- узимање депозита и пласман кредита,
- усмеравање и распоређивање акумулиране штедње грађана и привреде,
- способност креирања новца,
- вршење рочне трансформације средстава,
- давање кључног доприноса остваривању циљева развојне и економске политике,
- развијање функције платног промета и убрзање циркулације новца.

Прикупљањем депозита банке формирају кредитни потенцијал, који преко кредитних пласмана усмеравају према тржишним субјектима за које процене да ће их рационално и ефикасно користити. Обављањем посредничке улоге на тржишту, то јест спајањем

дефицитарних и суфицитарних трансактора, банке врше рочну трансформацију средстава. У оквиру депозитно-кредитне активности, рочна трансформација средстава подразумева одобравање кредита чији је рок доспећа у просеку дужи од доспећа депозитних извора. Разлика у доспећу активе и пасиве је један од важнијих ризика којима су изложене банке и представља основ за остваривање каматоних прихода по основу кредитних пласмана.

Коришћењем примарне емисије централне банке и на основу сопствених потенцијала, пословне банке врше секундарну емисију новца. Секундарна емисија новца представља најважнији ток креирања новчане масе. Количина новчане масе која може бити креирана монетарно-кредитном мултипликацијом, зависи од монетарне политике коју спроводи централна банка зарад остварења циљева развојне и економске политике. Инструмент монетарне политике који се користи за управљање нивоом новчане масе коју креирају пословне банке, јесте стопа обавезне резерве. Повећањем стопе обавезне резерве централна банка утиче на смањење количине новца у оптицају и обрнуто. На тај начин се количина новца одржава на оптималном нивоу, односно на нивоу који обезбеђује ниску стопу инфлације, без креирања високе стопе незапослености.

Пословне банке имају веома важну улогу, када је у питању развој функције платног промета. Платни промет представља сва плаћања између правних и физичких лица, чија је сврха измирење новчаних дугова, односно наплата новчаних потраживања. Користећи растуће могућности информационе технологије и креирањем адекватних инструмената платног промета, банке утичу на убрзавање циркулације новца подижући на тај начин ефикасност привреде и економије.

1.5. ФАКТОРИ САВРЕМЕНИХ ТРЕНДОВА У БАНКАРСТВУ

Трансформација финансијске структуре развијених земаља (нарочито САД) је остварила значајан утицај на пословање банака широм света. Од свих фактора који су утицали на промену „физиологије и морфологије“ банкарског пословања, као најзначајнији су се издвојили:

- 1) Смањење државне регулације у односу на банке;
- 2) Развој информационе технологије;
- 3) Глобализација банкарског пословања.

После краха Њујоршке берзе 1929. године, улога државе у регулисању пословања банака је добила на значају. Државе су користиле интервенционистички приступ у регулисању финансијске структуре, како би обезбедиле системску стабилност финансијских сектора. Најзначајније државне мере које су примењиване у САД су:

- Ограничење конкуренције - разграничењем комерцијалног и инвестиционог банкарства банке су имале лиценцу за обављање послова само у оквиру одређеног тржишног сегмента;
- Забрана давања камате на трансакционе депозите и прописивање највише годишње каматне стопе на орочене депозите, која је била везана за дисконтну стопу централне банке;
- Усмеравање дела пласмана банака у одређене, приоритетне намене.

Разграничењем комерцијалног и инвестиционог банкарства и територијалним ограничењем пословања у САД је створена структура банкарског система са изузетно децентрализованом мрежом комерцијалних банака, која је била у контрабалансу са јединственим тржиштем капитала („*Glass-Steagall Act*“). Инвестиционе банке су вршиле припрему и емисију хартија од вредности. Велике компаније су почеле да се финансирају претежно на тржишту капитала. Берзе су преузимале контролу над њима, користећи могућност замене власничке структуре куповином већинског пакета акција. Са друге стране, традиционалне депозитно-кредитне услуге користила су претежно мала и средња предузећа, јер се нису котирала на берзи.¹⁴ Регулисање максималне цене депозита је банкама ишло на руку, све до великог инфлаторног таласа који се у САД догодио током 60-тих година прошлог века. Раст инфлације је резултирао повлачењем дела депозита из банака, из разлога што су се инвеститори преоријентисали на улагања која су доносила веће приносе. То је довело до постепеног укидања прописа који су се односили на максимизацију каматне стопе на депозите, као и до укидања прописа који су се односили на усмеравање дела пласмана банка. Коначно, крајем 90-тих година долази до укидања „*Glass-Steagall*“ акта, што је био предуслов за стварање савремених банака које имају право да се ангажују у свим облицима финансијских активности.¹⁵



Смањење државне регулације је допринело развоју пуне конкуренције између банака и осталих финансијских институција. Повећано ривалство је имало највећи утицај на пад цена и проширивање понуде банкарских производа и услуга. Обарање каматних маржи и смањење профитабилности су утицали на банке да прошире палету производа и услуга и да више воде рачуна о потребама различитих сегманата потенцијалних корисника. Дошло је до побољшања квалитета услуга и до приближавања финансијских институција корисницима. У том смислу, отпочела је реконструкција дистрибутивне мреже са циљем стварања нових компјутерских и телекомуникационих веза са клијентима.¹⁶ Данас савремени компјутерси и информациони системи представљају техничку основу за обраду и пренос података у савременом банкарству.

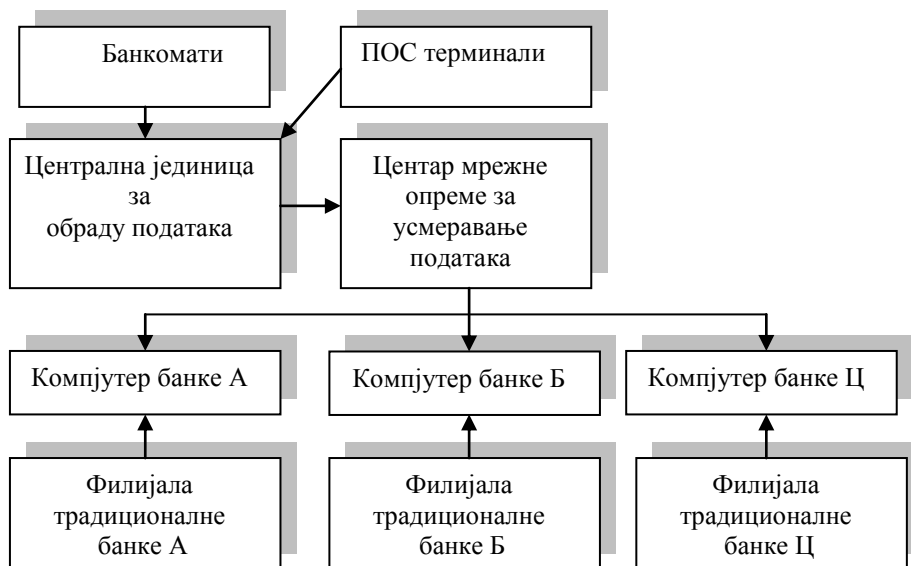
Имплементација савремене рачунарске и информационе технологије у банкарско пословање је утицала на развој електронског банкарства. Могућност брзог преноса података и трансфера новца на релацијама са клијентима и са другим банкама, резултирала је значајним променама у технолошким и организационим аспектима банкарског пословања. Развојем електронског банкарства, ефикасност пословања је подигнута на виши ниво. Примена савремене рачунарске технологије омогућила је банкама брзу евалуацију кредитних захтева. Такође, могућност директне комуникације са клијентима је драстично

¹⁴ Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, стр. 13-17.

¹⁵ Закон Грам-Лич-Блајли из 1999. године дозволио је формирање банкарских холдинг компанија, чиме је и формално укинут *Glass-Steagall* акт.

¹⁶ Broeker, G. (1989). *Competition in banking*. Paris:OECD, glava 3.

смањила потребу за бројем филијала, као и за бројем запослених, што је довело до смањења оперативних трошкова.



Слика 3. Банкарски систем и рачунарске мреже

Извор: Rose, P., & Hudgins, S.C. (2005). Bankarski menadžment i finansijske usluge. Beograd: Data status, strana 83.

Међутим, развој информационе технологије не остварује искључиво позитиване ефекте на развој банкарског пословања. Савремена информациона технологија даје могућност јаким нефинансијским компанијама да пружају финансијске услуге својим купцима. То је најчешће случај са великим индустријским компанијама, које преко својих финансијских институција пружају купцима финансијске услуге, заобилазећи на тај начин банке као финансијске посреднике. Поред тога, развијени рачунарски и информациони системи данас представљају један од основних предуслова за одржање конкурентности пословања. Међутим, праћење савремених технолошких трендова и имплементација нових технолошких решења, излажу банке великим трошковима. Пракса показује да банке које нису финансијски довољно јаке да благовремено имплементирају савремена технолошка решења из области рачунарских и информационих технологија, веома брзо губе на конкурентности и често нестају са тржишта.

Трећи значајан фактор који је утицао на развој савременог банкарства је процес глобализације, који у најширем смислу подразумева слободан проток роба, људи и капитала. Када је банкарство у питању, процеси глобализације и дерегулације су допринели стварању мултинационалних банака, које данас дају значајан допринос интеграцији финансијских тржишта. Мултинационалне банке проширују своје пословање у друге државе изградњом мрежа филијала на њиховој територији, куповином мањинског пакета акција, или путем аквизиције (куповине) локалних банака. Услов за проширење пословања у другу државу је добијање одговарајуће лиценце од стране централне банке те државе. Глобализација банкарског пословања је најразвијенија у области инвестиционог банкарства, док су комерцијалне банке и даље фокусиране претежно на локална тржишта. Развој конкуренције на локалним тржиштима као последица ширења мултинационалних

банака, угрожава опстанак мањих локалних банака, које путем фузија или аквизиција често бивају асимилиране од стране поменутих мултинационалних банака.

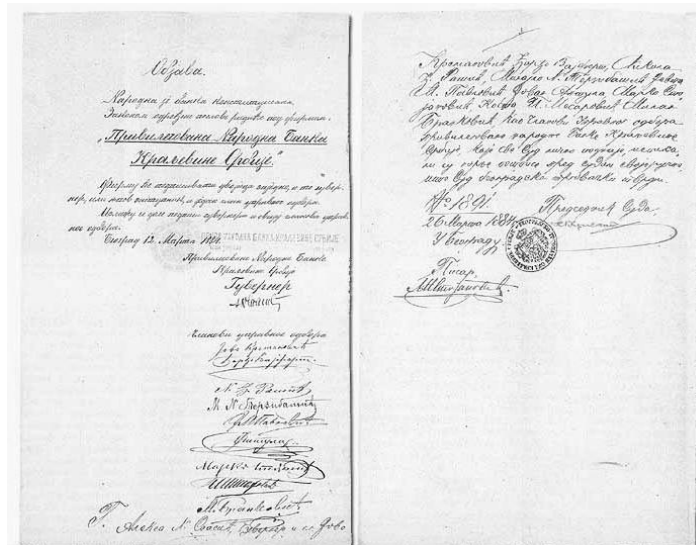
1.6. БАНКАРСКИ СИСТЕМ СРБИЈЕ- ИСТОРИЈАТ И СТРУКТУРА

Банкарски сектор Србије је у модерној историји прошао кроз три фазе развоја. Због чињенице да подневље на ком се налазимо има бурну историју, свака фаза се по много чему разликује од осталих. Фактори као што су честе друштвено-политичке и економске промене, као и варијације географског подручја које је домаћи банкарски сектор покривао својим услугама, условили су следеће етапе његовог развоја:¹⁷

- 1) Период од оснивања прве емисионе банке до 1945. године;
- 2) Период комунистичке владавине и планско-тржишне привреде;
- 3) Период транзиције.

Прва банка у виду завода за емитовање новца звала се Привилегована банка Краљевине Србије. Основана је 1884. године, по угледу на Белгијску централну банку. Први новчани завод у Србији је носио назив Управа фондова. Основан је

1862. године, док је Прва српска банка са мешовитим капиталом основана 1869. године. У истом периоду је основано још пет кредитних завода са чисто домаћим капиталом, након чега се на тржишту појављује низ окружних штедионица. Тако је 1908. године у Србији пословало 154 новчана завода, чији се број непосредно пред балканске ратове попео на 187. Највећи део њих чиниле су банке и штедионице. У периоду између два светска рата, домаћи банкарски сектор је био изузетно хетероген, са велики број малих акционарских банка универзалног типа које су биле у контрабалансу са великим страним банкама. Народна банка Краљевине Србије је 1920. године трансформисана у Народну банку СХС, да би током 1931. године променила назив у Народну банку Краљевине Југославије. Непосредно пред почетак Другог светског рата, у Југославији су пословале две државне банке (Државна хипотекарна банка и Поштанска штедионица), три полудржавне банке (Народна банка, Привилегована аграрна банка и Занатска банка), 61 самоуправни штедионица, више од 600 приватних банака и преко 750 градских кредитних задруга.



Други период развоја домаћег банкарског сектора, који је почео након завршетка Другог светског рата, карактерише национализација банкарских институција, као и концентрација банкарског сектора која је достигла врхунац средином 60-тих година. Након тог периода, дошло је до постепене децентрализације банкарског пословања. У периоду привредних

¹⁷ Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 21.

реформи, који је почео 1965. године, створене су пословне банке које су функционисале релативно самостално. Што се тиче развоја централне монетарне институције, током 1972. године је дошло до реорганизације Народне банке, када је створен систем централних банака република и покрајина које су сарађивале са Народном банком Југославије. Други период развоја домаћег банкарског сектора је трајао до завршетка политичких промена које су захватиле читаву територију бивше Југославије, односно до краја 2000. године.

Трећи период развоја домаћег банкарског сектора се везује за политичке промене и трансформацију привреде из планско-тржишне у чисто тржишну привреду. Домаћи банкарски сектор је након 2000. године био изузетно атрактиван за стране и домаће инвеститоре. Гашењем највећих банака старог система, две трећине тржишта је остало празно, што значи да је постојала огромна потреба за финансијским институцијама које би подмириле тражњу за кредитима и другим финансијским услугама. Улазак страних инвеститора на домаће банкарско тржиште одвијао се у неколико таласа. Први талас су искористили најзаинтересованији и најхрабрији инвеститори, који су кроз „greenfield“ инвестиције ушли на тржиште и најбоље се позиционирали уз остваривање највиших приноса. Након њих, на тржиште је ушла група банака која је искористила опцију куповине постојећих банака са мањим тржишним учешћем (аквизиције). Трећа група банака у процесу консолидације домаћег тржишта су домаће приватне акционарске банке. Поред мање конкурентности, њихов основни недостатак у односу на банке које су у власништву страних лица, био је мањак јефтених спољних извора финансирања. Стога су те банке искористиле период раста тржишта акција, како би извршиле докапитализацију путем емисија сопствених акција.¹⁸

Након консолидације домаћег финансијског тржишта, структуру банкарског сектора Србије данас сачињавају:¹⁹

- Народна банка Србије,
- универзалне пословне банке,
- банке са посебним делокругом рада, овлашћењима и одговорностима (као што је ЈУМБЕС банка).

Данас је Народна банка Србије централна монетарна институција у Републици Србији. Основни закон који утврђује њене надлежности је Закон о Народној банци Србије. Народна банка Србије је самостална и независна у обављању својих функција. Њени основни циљеви су постизање и очување ценовне стабилности и јачање стабилности финансијског система.²⁰ За законитост свог пословања, Народна банка Србије је директно одговорна Скупштини Републике Србије.

Банкарски сектор Републике Србије је у последњој деценији био суочен са многим изазовима. Недовољно брза трансформација и опоравак привреде, светска економска криза и глобална политичка нестабилност, само су неки од фактора који су претили да угрозе стабилност банака у Србији. Међутим упркос свим изазовима, банкарски сектор је одржао стабилност. Конзервативна политика Народне банке Србије, фокус банака на традиционалну депозитно-кредитну активност, развијена конкуренција банкарском тржишту и

¹⁸ Јеремић, З. (2009). *Финансијска тржишта*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 251.

¹⁹ Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 23.

²⁰ www.nbs.rs/internet/cirilica/10/index.html, преузето 20.12.2016.

професионалан однос менаџера банака према пословању, резултирали су стабилношћу која се у најкраћем може описати високом ликвидношћу и високом адекватношћу капитала сектора.²¹

Табела 1

Кретање одређених параметара структуре банкарског сектора Србије

Год.	Број пословних банака	Број пословних јединица	Број запослених	Актива (млрд. динара)	Концентрација активе (ХХИ) ²²
2017 (Q1)	31	1,716	23,798	3,208	811
2016	31	1,719	23,847	3,242	813
2015	30	1,730	24,257	3,048	796
2014	29	1,787	25,106	2,968	794
2013	30	1,989	26,380	2,846	741
2012	32	2,243	28,394	2,880	678
2011	33	2,383	29,228	2,650	660
2010	33	2,487	29,887	2,534	629
2009	34	2,635	31,182	2,160	636
2008	34	2,711	32,342	1,777	627

Извор: www.nbs.rs

У Табели 1 је приказано кретање параметара који описују структуру банкарског сектора Србије. Анализом садржаја табеле се може закључити да почевши од 2008. године до краја 2016. године укупна актива банкарског сектора бележи раст, док број банака бележи тренд пада. Крајем 2016. године, тачније 20. децембра, почела је са радом „Bank of China Srbija a.d. Beograd“, али подаци о њеном пословању нису уврштени у осталу статистику. Поред тога, приметно је смањење броја пословних јединица, као и пад броја запослених у сектору.

На крају првог квартала 2017. године, у оквиру банкарског сектора Србије је укупно пословала 31 пословна банка, од којих је 9 у власништву домаћих лица, док је 21 у власништву страних лица. У сектору је запослено укупно 23.798 људи, који су распоређени у 1.716 пословних јединица. Ниво конкуренције на тржишту је задовољавајућ (вредности Херфиндал-Хиршмановог индекса су релативно ниске по свим сегментима).²³

²¹ Račić, Ž., & Barjaktarović, L. (2016). An analysis of the empirical determinants of credit risk in the banking sector of the Republic of Serbia. *Bankarstvo*, 45(4), 94-109.

²² Вредности Херфиндал-Хиршмановог индекса испод 1000, иду у прилог оцени да не постоји изражена концентрација. У табели су дате вредности ХХИ индекса, које се односе на збир квадрата удела билансних сума свих банака у укупној билансној суми сектора.

²³ https://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_III_16.pdf, преузето 18.12.2016.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Позиција и улога банака у оквиру савремених финансијских система?*
- ✓ *Сличности и разлике између основних типова финансијских институција?*
- ✓ *Зашто је стабилност банкарског система од изузетног значаја за стабилност економије?*
- ✓ *Утицај глобализације, дерегулације и развоја информационе технологије на трансформацију банака у савремене облике?*
- ✓ *Основне карактеристике структуре банкарског сектора Републике Србије?*

ЛИТЕРАТУРА

1. Broeker, G. (1989). *Competition in banking*. Paris: OECD.
2. Fabozzy, F., Modigliani, F., & Ferri, M. (1994). *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New York: Englewood Cliffs.
3. Piere, J. (1991). *The future of banking*. New Haven.
4. Račić, Ž., & Barjaktarović, L. (2016). An analysis of the empirical determinants of credit risk in the banking sector of the Republic of Serbia. *Bankarstvo*, 45(4), 94-109.
5. Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
6. Душанић, Ј. (2003). *Пословно банкарство*. Српско Сарајево: Консеко институт.
7. Јеремић, З. (2009). *Финансијска тржишта*. Београд: Универзитет Сингидунум.
8. Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.
9. Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум.

Линкови:

1. <https://www.nbs.rs/internet/latinica/10/index.html>
2. https://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_III_16.pdf

2. ЦЕНТРАЛНА БАНКА И МОНЕТАРНО-КРЕДИТНА ПОЛИТИКА



Резиме поглавља: Друго поглавље има за циљ да представи читаоцима основне функције централне банке и да укаже на значај монетарно-кредитне политике коју она спроводи у циљу одржавања макроекономске стабилности. Први део поглавља након дефинисања основних монетарних агрегата и процеса кредитно-монетарне мултипликације од стране банака, даје опис основних инструмената монетарно-кредитне политике које централна банка користи у сврху монетарног регулисања. Други део поглавља даје приказ функција Народне банке Србије уз анализу инструмената монетарно-кредитне политике које она тренутно користи у циљу одржавања ниске и стабилне стопе инфлације.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу улогу централне банке у оквиру финансијског система,
- ✓ изврше класификацију инструмената монетарно-кредитне политике,
- ✓ анализирају трансмисионе механизме примене различитих инструмената монетарног регулисања,
- ✓ дефинишу и опишу функције Народне банке Србије и важност њеног деловања у оквиру финансијског тржишта Републике Србије,
- ✓ дефинишу инструменте монетарно-кредитне политике које Народна банка Србије најчешће користи у спровођењу монетарне политике,
- ✓ опишу значај референтне каматне стопе Народне банке Србије у оквиру процеса монетарног регулисања.

2.1. ФУНКЦИЈЕ ЦЕНТРАЛНЕ БАНКЕ

Централна банка по својим одговорностима представља централну институцију банкарског система.²⁴ Користећи инструменте и механизме монетарно-кредитног регулисања, она пројектује и спроводи монетарну политику зарад одржавања макроекономске стабилности. Основни циљеви монетарне политике обухватају економски раст, ниску стопу инфлације, пуну запосленост, стабилност каматних стопа, стабилност финансијских тржишта и стабилност домаће валуте. Ипак, већина економских стручњака данас сматра да је одржавање стабилне и ниске стопе инфлације основни предуслов за постизање економског раста и развоја. Имајући то у виду, централне банке широм света као свој примарни циљ постављају управо одржавање ниске и стабилне стопе инфлације.

Упркос томе што је национална институција, централна банка треба да буде независна у свом пословању. Њена аутономија се мери степеном слободе одлучивања у кредитно-монетарној и девизној политици.²⁵ Економски стручњаци сматрају да централна банка чије пословање није под јаким утицајем државе, ефикасније спроводи монетарну политику. Ипак, важно је истаћи да независност централне банке не може да буде апсолутна, из разлога што држава креира правни оквир њеног функционисања, па самим тим и њену снагу. Поред тога, веза између државе и централне банке мора да постоји како би мере развојне и економске политике биле усклађене и добро координисане. Насупрот „независним“ централним банкама, постоје и оне чије пословање у значајном проценту зависи од државе. Такве централне банке углавном спроводе владину политику и под директном су ингеренцијом надлежних министарстава, која према мишљењу стручњака нису довољно кредибилна за ефикасно вођење монетарне политике. У државама са развијеним финансијским системом централне банке имају већу аутономију пословања него што је то случај са централним банкама земаља у развоју.²⁶

Централна банка обавља следеће функције:

- Врши примарну емисију новца.
- Контролише укупан износ понуде новца (новчане масе) на нивоу државе.
- Управља резервама злата и девизним резервама државе.
- Води регистар владиних хартија од вредности.

Поред тога, на основу карактеристика послова које обавља и одговорности које има, за централну банку се каже да је:²⁷

- банка државе,
- банка банака,
- регулатор и супервизор банакарског система,
- контролор и регулатор каматних стопа,

²⁴ Најстарија централна банка на свету је Шведска централна банка (*Riksbank*), која је основана 1668. године. Централна банка Енглеске (*Bank of England*) је основана 1694. године, док је у САД на захтев Конгреса, 1913. године основана Америчка централна банка (*Federal Reserve*).

²⁵ Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 121.

²⁶ Новија истраживања показују да су државе у којима централна банка послује самостално стабилније у макроекономском смислу (на пример Немачка и Швајцарска).

²⁷ Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис, страна 257.

- регулатор ликвидности банкарског система,
- регулатор нивоа кредита у националној економији,
- регулатор ликвидности националне економије у међународним плаћањима.

За централну банку се каже да је банка државе, из разлога што за њу обавља различите финансијске послове и финансијске услуге. Рачун државе (благајна) се налази код централне банке. Држава има могућност да се задужује код централне банке узимањем кредита. Такође, она за рачун државе може да емитује новац, као и да купује и продаје хартије од вредности на финансијском тржишту. Пракса показује да се новчана средства која држава обезбеди преко аранжмана са централном банком претежно користе за покривање буџетског дефицита.

Следећа важна карактеристика централне банке јесте да се она сматра банком банака. Она у складу са законским овлашћењима надзире пословање банкарског система и сваке банке понаособ. Централна банка издаје банкама дозволу рад и прописује друге аспекте пословања, као што су организација, поједини елементи корпоративног управљања, извештавање и друго. Поред тога, централна банка обавља супервизију и мониторинг банака у оквиру својих редовних активности. Централна банка је у обавези да преко инструмената и механизма којима располаже обезбеди задовољавајући степен ликвидности банкарског сектора. У циљу праћења и контроле ризика којима су изложене банке, она континуирано анализира њихове билансе и одређује висину резерви за потенцијалне губитке које банке морају да формирају у циљу очувања ликвидности и солвентности. Такође, банке имају обавезу да на рачуну код централне банке држе одређене резерве које формирају у односу на висину депозита. Те резерве се називају обавезне резерве.²⁸ Формирањем резерви за потенцијалне губитке и обавезних резерви, банке пре свега смањују ризик од неликвидности. Међутим и поред надзора од стране централне банке, понекад се догоди да одређена банка због лоше вођене пословне политике западне у неликвидност. Тада се централна банка појављује као зајмодавац у крајњој нужди (*lender of last resort*). Она даје кредите угроженој банци са циљем да јој помогне да премости неликвидност и да спречи панику на банкарском тржишту и евентуално опште банкротство банака.²⁹

2.2. МОНЕТАРНИ АГРЕГАТИ И ИНСТРУМЕНТИ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ

Један од основних циљева централне банке је одржавање оптималне количине новца у оптицају. Сходно томе, важно је дефинисати средства која централна банка сматра новцем. Данас су односи између финансијских и реалних привредних кретања веома комплексни. Један од аспеката те комплексности је постојање различитих финансијских облика који обављају функцију новца (или неке од његових функција). То значи да термин „новац“ у оквиру развијених финансијских тржишта губи јасно значење, што ствара перманентну потребу за селекцијом, диференцирањем и класификовањем свих ликвидних финансијских облика у различите групе- *монетарне агрегате*.³⁰

²⁸ Резерве које банке формирају у односу на висину депозита по виђењу се називају обавезне резерве и њихова висина се регулише преко инструмента монетарне политике који се назива стопа обавезне резерве.

²⁹ Пракса показује да се у случају опасности од банкротства једне банке, значајно појачава фактор панике на тржишту, што значи да постоји реална опасност да депозитари почну масовно да повлаче своја средства из банака. У случају масовног повлачења депозита, читав сектор може да буде угрожен због недостатка извора средстава.

³⁰ Критеријум по ком се врши класификација инструмената плаћања по различитим монетарним агрегатима је њихова ликвидност, односно могућност претварања у папирни новац.

У вођењу монетарно-кредитне политике, користе се следећи монетарни агрегати.³¹

1. **Новчана маса (M_1)** је агрегат који се најчешће користи у монетарној анализи и економској политици. Њу чине: готов новац у оптицају, депозитни новац, средства текућих и жиро рачуна, средства намењена за инвестиције, средства за стамбену изградњу и остала новчана средства.
2. **Ликвидна средства (M_2)** представљају монетарни агрегат који чине: новчана маса (M_1), квази новац (улози на штедњу по виђењу, орочени депозити за стамбену изградњу, орочени депозити до једне године) и краткорочни депозити домаћих комитената у девизама (депозити по виђењу у девизама, орочени краткорочни депозити у девизама).
3. **Укупна ликвидна средства (M_3)** представљају монетарни агрегат који чине: ликвидна средства (M_2), средства резерви, средства за дознаке у иностранству, средства за покриће акредитива, остали орочени депозити, средства за куповину девиза и удружена средства.
4. **Монетарни волумен (M_4)** је монетарни агрегат чију структуру чине: укупна ликвидна средства (M_3), дугорочни динарски и девизни депозити, друга средства орочена на рок дужи од годину дана, дугорочне обавезе банака према домаћим комитентима у девизама, дугорочна удружена средства, дугорочне обавезе по хартијама од вредности и дугорочне обавезе банака по ороченим средствима за стамбено-комуналну изградњу.
5. **Монетарни потенцијал (M_5)** је монетарни агрегат чију структуру чине: монетарни волумен (M_4), инструменти тржишта новца у поседу приватног сектора (банкарске менице, благајнички записи, депозити локалних органа валсти), сертификати о пореским депозитима и национални инструменти штедње.

Поред наведених монетарних агрегата, у пракси се често сусреће агрегат под називом монетарна база или **примарни новац (M_0)**, који се још назива и новац централне банке. У структуру примарног новца улазе следећа средства: готов новац у оптицају, жиро рачуни банака, благајна, депозитни новац државе, обавезна резерва банака и резервни фондови, девизне обавезе према банкама и благајнички записи централне банке.³²

Примарни циљ централне банке је одржавање ниске и стабилне стопе инфлације, из разлога што инфлација зачајно утиче на количину новчане масе у оптицају.³³ Тражња за новцем може да буде подмирена: примарном емисијом централне банке, куповином девиза од стране банака, променама монетарних депозита банака (преливања унутар појединих категорија депозита) и секундарном емисијом коју врше пословне банке обављајући кредитну активност.³⁴ Неки од наведених токова формирања новчане масе одвијају се аутономно, што у одсуству адекватне интервенције централне банке може да доведе до вишка понуде у односу на тражњу за новцем. Када понуда новца премаши тражњу, робни

³¹ Бараћ, С., Стакић, Б., Хаџић, М., & Иваниш, М. (2007). *Практикум за банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, Факултет за финансијски менаџмент и осигурање.

³² Младеновић, В. (2013). *Монетарна и девизна политика Европске централне банке* (Докторска Дисертација), страна 48. Преузето са: <https://singipedia.singidunum.ac.rs/doktorski-radovi>

³³ Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис, страна 270.

³⁴ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 67.

промет апсорбује вишак понуђеног новца и преко раста цена активира процес његовог обезвређивања. Да би такви процеси били спречени, неопходна је адекватна интервенција централне банке, која помоћу инструмената монетарно-кредитне политике регулише потребну количину новца у оптицају.

Инструменти монетарног регулисања се према начину остваривања свог дејства могу поделити на директне и индиректне инструменте. Директни инструменти омогућавају непосредно постизање циљева везаних за кретање каматне стопе, монетарних и кредитних агрегата. Начешће коришћени директни инструменти монетарног регулисања су регулисање раста пласмана банака (кредитни лимити) и регулисање каматне стопе. Са друге стране, индиректни инструменти монетарног регулисања остварују своје дејство коришћењем монополског положаја централне банке који се односи на могућност креирања примарног новца (који представља основу за формирање новчане масе). Могућност контроле примарног новца омогућава централној банци да променом обима и услова под којима се примарни новац убацује у економски систем остварује утицај на понуду и тражњу за њим.

Инструменти монетарно-кредитне политике се деле у две основне групе:³⁵

- 1) Квантитативни инструменти монетарно-кредитне политике, и
- 2) Квалитативни инструменти монетарно-кредитне политике.

Квантитативни инструменти монетарно-кредитне политике остварују своје дејство на нивоу система као целине и у њих се убрајају следећи инструменти:

- 1) Стопа обавезне резерве;
- 2) Есконтна стопа;
- 3) Операције на отвореном тржишту.

Квалитативни инструменти монетарно-кредитне политике остварију своје дејство селективно и у њих се убрајају следећи инструменти:

- 1) Кредити централне банке и ограничења пласмана банкама;
- 2) Куповина и продаја девиза.

Избор оптималне комбинације инструмената које централна банка користи за постизање циљева монетарно-кредитне политике зависи од мноштва фактора од којих су најважнији величина националног тржишта и развијеност привреде и финансијског система. Досадашња пракса је показала да се у случају развијених финансијских тржишта циљеви монетарно-кредитне политике могу ефикасно остварити коришћењем мањег броја инструмената, из разлога што се ефекти њихове примене релативно брзо и уравнотежено преносе кроз систем.³⁶ Са друге стране, у условима неразвијених финансијских тржишта и тржишта у развоју, централна банка мора да користи шири инструментаријум, из разлога што на себе преузима одређене функције које у развијеним финансијским системима обављају банке и остале финансијске институције.

³⁵ Младеновић, В. (2013). *Монетарна и девизна политика Европске централне банке* (Докторска Дисертација), страна 49. Преузето са: <https://singipedia.singidunum.ac.rs/doktorski-radovi>

³⁶ Живковић, А., & Кожегинац, Г. (2005). *Монетарна економија*. Београд: Економски факултет, страна 481.

2.2.1. Монетарно-кредитна мултипликација новца

Монетарно-кредитна мултипликација новца представља способност банака да обављањем кредитно-депозитних активности умножавају примарни новац (новац централне банке).³⁷ Колича новчане масе која може да буде креирана монетарно-кредитном мултипликацијом у високом проценту зависи од мера централне банке, која помоћу инструмената монетарно-кредитне политике одржава количину новчане масе на нивоу који обезбеђује ниску и стабилну стопу инфлације.

Кредитни мултипликатор показује колико пута одобрени кредити пословних банака премашују примарну емисију централне банке и може се израчунати применом следеће формуле:³⁸

$$\text{Кредитни мултипликатор} = \frac{\text{Укупни обим кредита}}{\text{Примарна емисија централне банке}} \quad (1)$$

Кредитни мултипликатор зависи од следећих фактора:

- стопа обавезне резерве,
- стопа резерве ликвидности,
- средства која су изван круга мултипликације (као што су депозити код централне банке, готовина код становништва, итд).

Механизам кредитне мултипликације се спроводи тако што централна банка одобрава кредите пословним банкама (новцем из примарне емисије). Пословне банке тај новац користе за кредитне пласмане својим коминтентима и на тај начин доприносе стварању нових депозита на банкарским рачунима, које банке поново претварају у кредитне пласмане.

Монетарна мултипликација се може израчунати применом следеће формуле:

$$\text{Монетарни мултипликатор} = \frac{\text{Новчана маса (новац у оптицају)}}{\text{Примарни новац}} \quad (2)$$

Монетарна-кредитна мултипликација представља динамичан и тешко предвидив процес, из разлога што зависи од многих фактора као што су понашање банака при одобравању кредита, понашања привредних субјеката приликом употребе новчаних средстава, промена стопе обавезне резерве, промена резерве ликвидности итд.

2.2.2. Механизам издвајања обавезне резерве као инструмент монетарне политике

Идвајање обавезне резерве банака је један од најстаријих и најчешће коришћених инструмената регулисања количине новца у оптицају. Његова примена обавезује банке да одређени део својих средстава држе у виду депозита на рачуну код централне банке, с тим да проценат средстава који мора да буде издвојен одређује централна банка. Основни

³⁷ Монетарно-кредитна мултипликација се још може дефинисати као ланчани процес креирања депозита и кредита од стране пословних банака.

³⁸ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 71.

мотив за коришћење овог инструмента је спречавање експанзије краткорочних кредита и прекомерног креирања новца од стране банака. Обављањем кредитне активности банке врше секундарну емисију новца, која представља најважнији ток креирања новчане масе. Количина новчане масе која може да буде креирана на тај начин између осталог зависи и од стопе обавезне резерве.

На пример, када банка одобри и исплати кредит клијенту, њена актива се повећава за износ тог кредита, уз истовремено повећање пасиве за износ депозитног новца који је клијент ставио на свој рачун у банци.³⁹ Мера издвајања обавезне резерве обавезује банку да одређени проценат новонасталог депозита издвоји на рачун код централне банке. На тај начин се постиже ефекат смањења кредитног потенцијала банке, чија је сврха контрола волумена секундарне емисије и одржавање оптималне количине новца у оптицају. У случају да се мера издвајања обавезне резерве не примењује, банка би по основу једног пласираног кредита теоретски могла да креира бесконачно много новца, што би довело до погубних последица по економију (хиперинфлације).

Табела 2

Ефекат издвајања обавезне резерве на монетарно-кредитну мултипликацију

	ДЕПОЗИТ (у еврима)	ИЗНОС ОБАВЕЗНЕ РЕЗЕРВЕ (у еврима, по стопи од 20%)	КРЕДИТ (у еврима)
Корак 1	100.000	20.000	80.000
Корак 2	80.000	16.000	64.000
Корак 3	64.000	12.800	51.200
Корак 4	51.200	10.240	40.960
Корак 5	40.960	8.192	32.768
Корак 6	32.768	6.554	26.214
... из корака у корак се смањује кредитни потенцијал банке, све док средства не буду потпуно исцрпена ...			
Последњи корак	500.000	100.000	400.000

Извор: Калкулација аутора

У табели 2 је дат пример прерасподеле новца креираног од стране пословне банке, на обавезну резерву и на остатак расположив за нове пласмане. Пример полази од претпоставке да је банка клијенту одобрила кредит у вредности од 100.000 евра и да је стопа обавезне резерве 20%. У првом кораку, клијент је средства добијена по основу кредита ставио на рачун у банци, која је након издвајања обавезне резерве (100.000 евра x 0.2 = 20.000 евра) пласирала нови кредит у износу од 80.000 евра (100.000 евра – 20.000 евра = 80.000 евра). У другом кораку је кредит од 80.000 евра претворен у депозит (стављањем на рачун од стране корисника кредита), који је банка након издвајања обавезне резерве (80.000 x 0.2 = 16.000 евра) пласирала у нови кредит у износу од 64.000 евра. По истом принципу, у сваком наредном кораку банка издвајањем обавезне резерве смањује кредитни потенцијал, све док средства из примарне емисије не буду потпуно исцрпена. У табели се може видети да је банка по основу иницијалног пласмана од 100.000 евра креирала 500.000 евра депозита и 400.000 евра кредита. Другим речима, одобрени кредити банке су четири пута премашили вредност примарног новца, док је укупно креирана новчана маса пет пута већа од те вредности.⁴⁰ Пример показује на који начин банке врше

³⁹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 67.

⁴⁰ Применом формула за израчунавање кредитног и монетарног мултипликатора, добија се да је вредност кредитног мултипликатора 4, док је вредност монетарног мултипликатора 5.

секундарну емисију новца и на који начин висина стопе обавезне резерве утиче на волумен те емисије.

Повећањем стопе обавезне резерве, централна банка утиче на смањење кредитног потенцијала и ликвидних средстава банака. Повећање стопе обавезне резерве се претежно примењује у условима када је потребно смањити количину новца у оптицају, односно у условима рестриктивне монетарно-кредитне политике. Са друге стране, смањење стопе обавезне резерве се примењује када централна банка жели да подстакне кредитну функцију банака и на тај начин повећа количину новца у оптицају. Када централна банка спроводи мере које утичу на повећање количине новца у оптицају, каже се да спроводи експанзивну монетарно-кредитну политику.

Систем обрачуна и издвајања обавезне резерве садржи бројна питања која морају да буду прецизно дефинисана, како би ефекти њене примене били задовољавајући. Из тог разлога централна банка дефинише:

- да ли да се примењује јединствена или диференцирана стопа обавезне резерве,⁴¹
- максималну стопу обавезне резерве која може да се примењује,⁴²
- тачан начин обрачуна и рокове обрачуна обавезне резерве,
- колико средстава са рачуна обавезних резерви банке могу да користе за одржавање дневне ликвидности,
- да ли централна банка плаћа камату пословним банкама по основу средстава на рачуну обавезних резерви, или их држи бескаматно,⁴³
- мотиве за промену стопе обавезне резерве, и друго⁴⁴

Ова и многа друга важна питања везана за издвајање обавезне резерве банака, дефинишу се Законом о централној банци.⁴⁵

2.2.3. Есконтна (дисконтна) стопа као инструмент монетарне политике

Есконтна (дисконтна) стопа је каматна стопа по којој централна банка одобрава кредите пословним банкама. Она представља један од важнијих инструмената за одржавање равнотеже понуде и тражње на новчаном тржишту.⁴⁶ Од есконтне стопе зависи висина каматне стопе по којој банке одобравају кредите својим клијентима. То значи да одређивањем есконтне стопе централна банка остварује утицај на тражњу за кредитима у реалном сектору и на обим новчане масе.⁴⁷ Повећање есконтне стопе утиче на смањење тражње за кредитима, као и на смањење количине новца у оптицају. Са друге стране,

⁴¹ Формално гледано, многе позиције активне и пасивне биланса могу да буду основица за обрачун обавезне резерве, с тим да се најчешће за основицу узимају различити облици депозита.

⁴² Највиша стопа обавезне резерве се обрачунава на трансакционе депозите (депозите по виђењу).

⁴³ Све више централних банака плаћа камату пословним банкама по основу средстава на рачуну обавезних резерви (по нешто нижој каматној стопи у односу на тржишну каматну стопу).

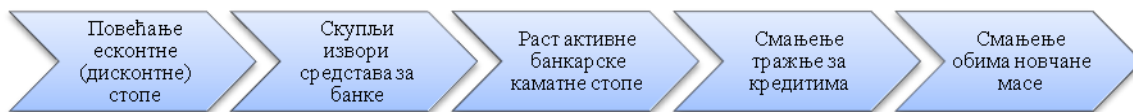
⁴⁴ На пример, повећање стопе обавезне резерве је оправдано ако има за циљ смањење кредитне активности банака зарад смањења количине новца у оптицају, а не уколико је мотивисано подстицањем тражње за кредитима централне банке, од стране пословних банака.

⁴⁵ Вуџак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 69.

⁴⁶ За есконтну стопу се сматра да представља званичну цену новца у привреди.

⁴⁷ Живковић, А., & Кожегинац, Г. (2005). *Монетарна економија*. Београд: Економски факултет, страна 501.

смањење есконтне стопе утиче на раст тражње за кредитима и повећањем количине новца у оптицају.



Слика 4. Механизам деловања промене есконтне стопе на обим новчане масе (пример рестриктивне монетарно- кредитне политике)

Извор: Приказ аутора

Међутим, треба указати на чињеницу да спровођење есконтне политике само по себи не гарантује остварење зацртаних монетарних циљева, већ да мора да буде координисано са осталим сегментима макроекономске регулације. То значи да тражња банака за кредитима централне банке не зависи искључиво од есконтне стопе, већ и од других фактора као што су:⁴⁸

- степен зависности пословних банака од кредита централне банке,
- кретање осталих каматних стопа на тржишту,
- понуда новчаних средстава на тржишту (из других извора),
- агрегатна тражња за кредитима, итд.

Аспект есконтне политике којем се у литератури придаје доста пажње јесте „ефекат најаве промена каматне стопе“. Променом есконтне стопе централна банка сигнализира тржишним субјектима будуће кретање каматних стопа у оквиру одређеног финансијског тржишта. У том контексту, повећање есконтне стопе може да се протумачи као сигнал да централна банка мења курс у свом деловању и да се окреће рестриктивној монетарно-кредитној политици. Важно је нагласити да је такво гледиште типично за тржишта у развоју. У оквиру развијених финансијских тржишта, промене есконтне стопе претежно наступају као последица прилагођавања политике централне банке променама тржишних каматних стопа до којих је раније дошло. На тај начин се смањује могућност злоупотребе кредитног механизма централне банке, од стране пословних банака.⁴⁹

2.2.4. Операције на отвореном тржишту

Операције на отвореном тржишту представљају инструмент монетарно-кредитне политике који се односи на куповину и продају хартија од вредности на финансијском тржишту, од стране централне банке. Применом овог инструмента централна банака одржава равнотежу понуде и тражње на новчаном тржишту. Поред утицаја на кредитни потенцијал и ликвидност банака, операције на отвореном тржишту утичу на формирање каматних стопа на тржишту, као и на мотиве холдера слободних новчаних средстава за улагање у хартије од вредности.

⁴⁸ Младеновић, В. (2013). *Монетарна и девизна политика Европске централне банке* (Докторска Дисертација), страна 67. Преузето са: <https://singipedia.singidunum.ac.rs/doktorski-radovi>

⁴⁹ На пример, уколико је есконтна стопа нижа од тржишне каматне стопе, пословне банке могу да прибегну масовном узимању кредита од централне банке како би оствариле већу профитабилност, што може да се сматра злоупотребом кредитног механизма централне банке.

На тржишту новца се тргује хартијама од вредности које су емитоване од стране централне банке и других тржишних субјеката. Хартије од вредности могу да буду предмет куповине и продаје на тржишту новца, искључиво уз сагласност централне банке, која процењује да ли је нека хартија подобна за операције на отвореном тржишту. Најзначајније краткорочне хартије од вредности које се користе у оквиру операција на отвореном тржишту су:⁵⁰

- државне обвезнице,
- обвезнице централне банке,
- благајнички записи централне банке,
- државни благајнички записи,
- комерцијални записи,
- банкарска потврда о депозиту,
- банкарски акцепти,
- комерцијални бонови и друго.

Предмет куповине и продаје од стране централне банке су најчешће државне хартије од вредности. Централна банка продаје хартије од вредности у случају када процени да је количина новца у оптицају велика, односно да је изнад нивоа који обезбеђује стабилну и ниску инфлацију. Продајом хартија из свог портфеља, она спроводи рестриктивну монетарну политику и утиче на смањење новчане масе. Са друге стране, уколико процени да је количина новца у оптицају мала и да су угрожени кредитни потенцијал и ликвидност банака, централна банка се опредељује за куповину хартија од вредности које су емитоване и изнете од стране банака на отворено финансијско тржиште. На тај начин, она спроводи експанзивну монетарну политику и утиче на повећање количине новца у оптицају.

Операције на отвореном тржишту су најефикаснији инструмент монетарне политике. Иако се примењују у пракси и ефекти њихове примене су бржи у односу на ефекте који се постижу променама есконтне стопе и стопе обавезне резерве.

2.2.5. Остали инструменти монетарно-кредитне политике

Поред описаних инструмената монетарно-кредитне политике, постоје и други инструменти као што су кредити централне банке, ограничења пласмана банкама, куповина и продаја девиза, политика минималне стопе ликвидности банака и други.

Кредити централне банке пословним банкама представљају ефикасан механизам монетарног регулисања. Посредством ових кредита, централна банка врши емисију примарног новца и осигурава ликвидност привреде и банака. Кредитирање банака од стране централне банке најчешће подразумева одобравање кредита на бази хартија од вредности и документације која потиче из робно-новчаних односа клијента. Куповином од банке хартије од вредности које је емитовао њен клијент, централна банка индиректно кредитира тог клијента. Примарна емисија коју на тај начин врши централна банка не остварује утицај на раст инфлације, јер иза ње стоје робно-новчани односи. Централна банка најчешће рефинансира следеће врсте кредита: кредите за производњу залиха у пољопривреди, кредите за извоз роба и услуга, кредите за увоз пољопривредних производа, итд. Поред тога, централна банка одобрава кредите и по основу редисконтовања хартија од вредности (меница).

⁵⁰ Живковић, А., & Кожетинац, Г. (2005). *Монетарна економија*. Београд: Економски факултет, страна 517.

У ситуацијама када задаци и циљеви монетарно-кредитне политике не могу да се остваре применом других инструмената, централна банка има право да **ограничи обим пласмана банкама**. Та ограничења могу да буду селективна и линеарна, односно могу да се односе на све банкарске пласмане или само на одређену врсту пласмана (што је у пракси чешћи случај). Важно је нагласити да ова мера има привремени карактер и да је централна банка примењује ретко.⁵¹

Централна банка може да допринесе остварењу циљева монетарно-кредитне политике и посредством **куповине и продаје девиза на девизном тржишту**. Свака куповина девиза од стране централне баке (од пословних банака) утиче на повећање новчане масе и то за динарски износ купљених девиза. У супротном, када се централна банка нађе у улози продавца девиза, долази до смањења нивоа новчане масе, по истом принципу. Такође, интервенцијама на девизном тржишту централна банка утиче на плаћања према иностранству и на одржавање политике реланог курса домаће валуте.

Централна банка може да утиче на достизање циљева монетарно-кредитне политике и **прописивањем минималне стопе ликвидности банака**. Минимална стопа ликвидности обавезује банке да свакодневно имају на располагању прописани износ ликвидних средстава, како би неометано могле да извршавају своје дневне обавезе. Минимална стопа ликвидности делује као ограничавајући фактор у процесу монетарно-кредитне мултипликације, по принципу који је сличан деловању механизма издвајања обавезне резерве.⁵²

2.3. МОНЕТАРНА ФУНКЦИЈА НАРОДНЕ БАНКЕ СРБИЈЕ⁵³

Централна монетарна институција у Републици Србији је Народна банка Србије. Њен положај, организација, овлашћења и функције су уређени Уставом Републике Србије. Она је самостална и независна у обављању својих активности, које су дефинисане Законом о Народној банци Србије и другим законима. Народна банка Србије управља новцем и каматним стопама како би остварила ниску и стабилну стопу инфлације и створила амбијент за постизање одрживог економског развоја. Управљајући новцем и кредитима она утиче на јачање поверења јавности у домаћу валуту, што привредницима и грађанима олакшава доношење пословних одлука и планирање будућности. Такође, водећи рачуна о вредности и стабилности националне валуте, Народна банка Србије доприноси расту животног стандарда грађана.⁵⁴



Народна банка Србије обавља следеће функције:⁵⁵

- утврђује и спроводи монетарну и девизну политику;

⁵¹ Вуџак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 70.

⁵² Живковић, А., & Кожегинац, Г. (2005). *Монетарна економија*. Београд: Економски факултет, страна 551.

⁵³ Стратегија монетарног регулисања НБС која је приказана у овом делу поглавља, релевантна је за временски период у ком је писан уџбеник (почетак 2017. године).

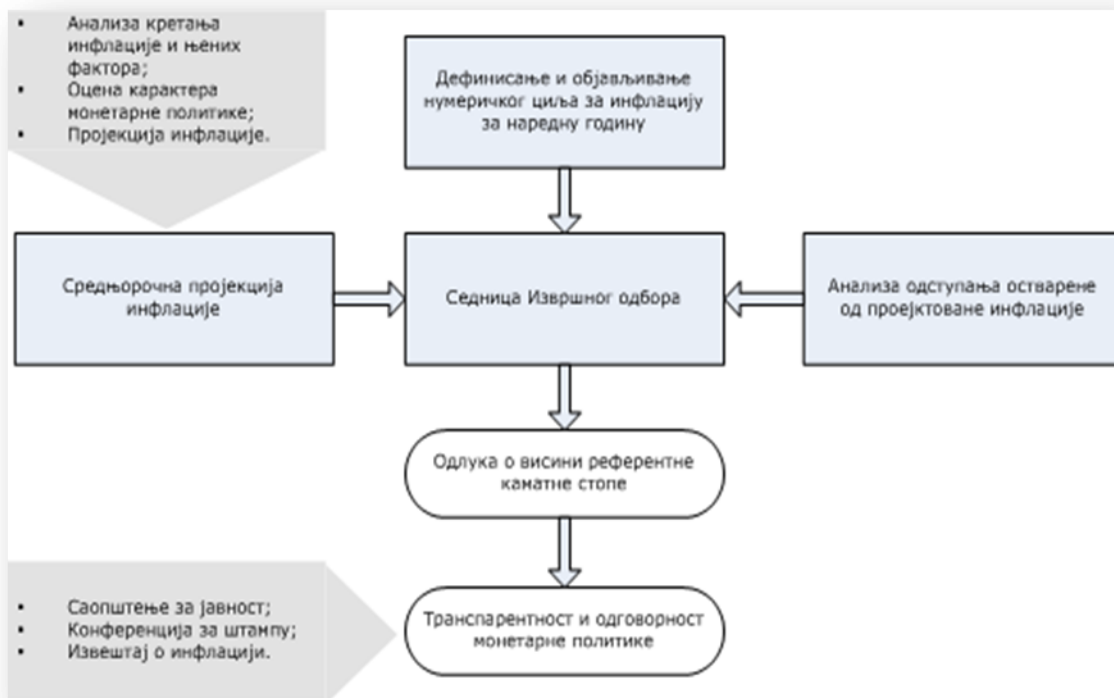
⁵⁴ www.nbs.rs/internet/cirilica/10/index.html, преузето 08.01.2017.

⁵⁵ www.nbs.rs/internet/cirilica/10/index.html, преузето 08.01.2017.

- управља девизним резервама;
- утврђује и спроводи активности и мере ради очувања и јачања финансијског система;
- издаје новчанице и ковани новац и управља токовима готовине;
- уређује, контролише и унапређује насметано функционисање платног промета у земљи и са иностранством;
- издаје и одузима дозволе за рад и врши контролу бонитета и законитости пословања банака и обавља друге послове у складу са законом којим се уређује пословање банка;
- издаје и одузима дозволе за обављање делатности осигурања, врши надзор над обављањем те делатности и обавља друге послове у складу са законом којим се уређује осигурање;
- издаје и одузима дозволе за рад и дозволе за управљање друштвима за управљање добровољним пензијским фондовима, врши надзор над овом делатношћу и обавља друге послове у складу са законом којим се уређује пословање добровољних пензијских фондова;
- издаје и одузима дозволе за обављање послова финансијског лизинга, врши надзор над обављањем ових послова и обавља друге послове у складу са законом којим се уређује лизинг;
- издаје и одузима платним институцијама дозволе за пружање платних услуга, а институцијама електронског новца дозволе за издавање електронског новца, врши надзор над пружањем платних услуга и издавањем електронског новца и обавља друге послове у складу са законом којим се уређују платне услуге;
- обавља послове заштите права и интереса корисника услуга које пружају банке, даваоци финансијског лизинга, друштва за осигурање, друштва за управљање добровољним пензијским фондовима, пружаоци платних услуга и издаваоци електронског новца;
- утврђује испуњеност услова за покретање поступка реструктурирања банака, односно чланова банкарске групе и спроводи ове поступке, одлучује о инструментима и мерама које ће се предузети у реструктурирању и обавља друге послове у вези са реструктурирањем банака;
- издаје и одузима операторима платног система дозволе за рад овог система, врши надзор над њиховим пословањем и обавља друге послове у складу са законом којим се уређују платне услуге;
- обавља законом, односно уговором утврђене послове за Републику Србију не угрожавајући при том своју самосталност и независност;
- обавља и друге послове у складу са законом.

Органи Народне банке Србије су Извршни одбор, гувернер и Савет гувернера. Одлуке о монетарној политици доноси Извршни одбор. Те одлуке се претежно односе на референтну каману стопу, из разлога што је референтна камана стопа главни инструмент монетарне политике у Републици Србији.⁵⁶ Доношење одлука се заснива на анализи макроекономских кретања, пројекцији инфлације и анализи одступања остварене од пројектоване инфлације.

⁵⁶ www.nbs.rs/internet/cirilica/30/30_5/index.html, преузето 09.01.2017.



Слика 5. Процес одлучивања о монетарној политици Народне банке Србије
Извор: www.nbs.rs/internet/cirilica/30/30_5/index.html, преузето 09.01.2017.

Извршни одбор Народне банке Србије утврђује висину референтне каматне стопе и основних каматних стопа по којима Народна банка Србије наплаћује од банака и плаћа банкама камату по основу трансакција на новчаном тржишту.

Најважнија каматна стопа у оквиру спровођења монетарне политике је **референтна каматна стопа**. Она има улогу сигнализирајуће каматне стопе, као и улогу полазне каматне стопе. Висина основних каматних стопа на новчаном тржишту утврђује према њеној висини. Референтна каматна стопа је највиша (најнижа) каматна стопа коју Народна банка Србије примењује у поступку спровођења репо трансакција продаје (куповине) хартија од вредности. Према висини референтне каматне стопе, Народна банка Србије утврђује коридор каматних стопа у ком је **каматна стопа на кредитне олакшице** (преконоћни кредит за одржавање дневне ликвидности) највиша каматна стопа, док је **каматна стопа на депозитне олакшице** (преконоћна депонована средства код Народне банке Србије) најнижа каматна стопа.⁵⁷

2.3.1. Монетарни агрегати које користи Народна банка Србије

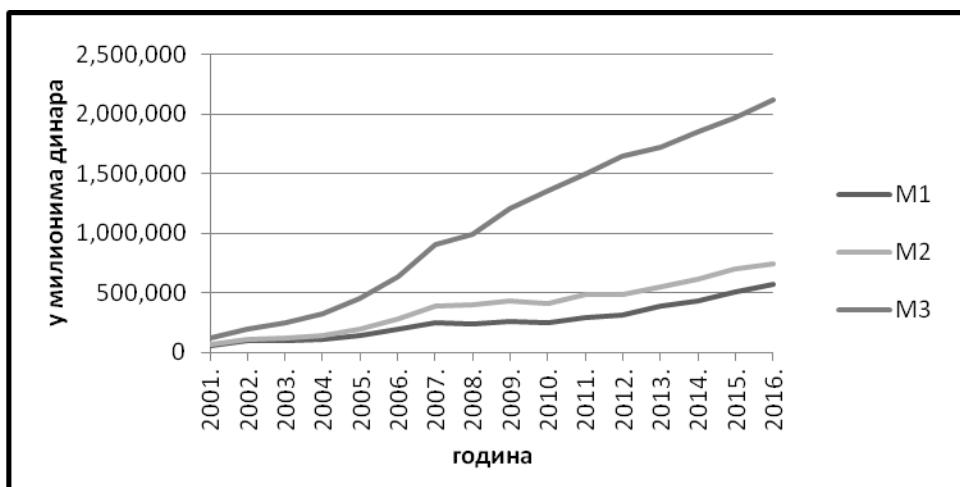
Народна банака Србије у креирању и спровођењу монетарне политике користи три монетарна агрегата.⁵⁸ То су новчана маса (M_1), квази новац (M_2) и остала ликвидна средства (M_3).

⁵⁷ http://www.nbs.rs/internet/cirilica/30/30_4/30_4_5/index.html, преузето 10.01.2017.

⁵⁸ Бјелица, В. (2005). *Банкарство у теорији и пракси*. Нови Сад: Стилос

Монетарни агрегати M_1 , M_2 и M_3 имају следећу структуру:⁵⁹

- 1) M_1 = готовина (новац) + депозити по виђењу,
- 2) M_2 = M_1 + квази новац (орочени депозити, штедни депозити и обвезнице чије доспеће није дуже од годину дана),
- 3) M_3 = M_2 + остала ликвидна средства (средства резерве предузећа, покриће по акредитивима, гаранцијама и кредитима у иностранству).



Графикон 1. Кретање монетарних агрегата у Републици Србији (2001-2016)

Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

На графикону 1 је приказано кретање монетарних агрегата у временском периоду од 2001. до 2016. године.

2.3.2. Инструменти монетарне политике Народне банке Србије

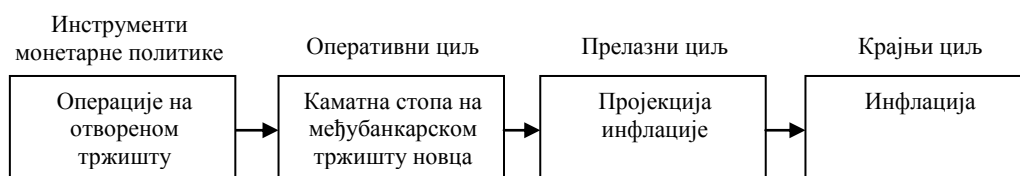
Основни инструмент монетарне политике Народне банке Србије је референтна каматна стопа. Остали инструменти се сматрају помоћним, јер имају за циљ да побољшају ефикасност утицаја референтне каматне стопе на остварење зацртаних циљева. Остали инструменти монетарне политике које примењује Народна банка Србије су:⁶⁰

- операције на отвореном тржишту,
- обавезна резерва,
- кредитне и депозитне олашице (сталне олакшице),
- интервенције на девизном тржишту.

Инструменти монетарне политике немају директан утицај на остварење циљева монетарне политике. Стога се Народна банка Србије фокусира на остваривање оперативних и прелазних циљева. Контрола каматних стопа на међубанкарском тржишту новца представља оперативни циљ, док пројектовање инфлације представља прелазни циљ монетарне политике.

⁵⁹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 63.

⁶⁰ www.nbs.rs



Слика 6. Циљеви примене инструмената монетарне политике

Извор: www.nbs.rs

Оперативни циљеви се лако контролишу али су удаљени од крајњег циља, док се прелазни циљеви теже контролишу и ближи су крајњем циљу монетарне политике.

2.3.3. Операције на отвореном тржишту⁶¹

Операције на отвореном тржишту представљају инструмент монетарне политике који Народна банка Србије у пракси најчешће користи. Спровођењем операција на отвореном тржишту Народна банка Србије:

- регулише ликвидност банкарског сектора,
- утиче на кретање краткорочних каматних стопа,
- сигнализира промену става о монетарној политици.

У зависности од циљева, динамике и начина спровођења, операције на отвореном тржишту се могу поделити на:

- *главне операције,*
- *операције дужих рочности,*
- *операције финог подешавања.*

Главне операције имају најважнију улогу у остваривању циљева монетарне политике. Спроводе се посредством репо и реверзних репо трансакција, са роком доспећа трансакције од седам дана. Народна банка Србије спроводи главне операције редовно, на стандардним аукцијама и према унапред утврђеном календару аукција.

Под репо трансакцијом хартијама од вредности се подразумева куповина и продаја хартија од вредности у којој продавац на датум куповине прода хартије од вредности купцу, који му плаћа куповну цену за те хартије. Истовремено, купац преузима обавезу да на уговорени датум реоткупа те исте хартије од вредности прода продавцу, који је у обавези да купцу плати уговорену реоткупну цену (куповну цену увећану за камату). Аукције могу да буду по фиксној каматној стопи (аукције на којима се купују, односно продају хартије од вредности по каматној стопи коју је Народна банка Србије унапред утврдила и саопштила учесницима) и по варијабилној каматној стопи (аукције на којима се купују, односно продају хартије од вредности по каматној стопи која се формира на бази понуде и тражње учесника у трансакцијама).

⁶¹ www.nbs.rs.

Репо трансакције се могу разврстати на:

- 1) реверзне репо трансакције- репо продаја хартија од вредности,
- 2) репо трансакције- репо куповина хартија од вредности.

У оквиру реверзне репо трансакције, Народна банка Србије се појављује у улози продавца хартија од вредности. Продајом хартија од вредности банкама, Народна банка Србије преузима обавезу да исте хартије од вредности откупи на уговорени датум. На датум продаје, Народна банка Србије наплаћује од банака куповну цену за те хартије, док на датум реоткупа плаћа банкама куповну цену увећану за камату. Референтна каматна стопа је највиша каматна стопа коју Народна банка Србије примењује у поступку спровођења репо трансакција продаје хартија од вредности. Ефекат ове трансакције је привремено повлачење вишкова ликвидности из банкарског сектора.

У оквиру репо трансакције, Народна банка Србије купује од банака хартије од вредности, док су банке у обавези да те хартије реоткупе на уговорени датум. На датум куповине хартија од вредности, Народна банка Србије плаћа банкама куповну цену за те хартије, док на датум реоткупа наплаћује од банака куповну цену увећану за камату. Референтна каматна стопа је најнижа каматна стопа коју Народна банка Србије примењује у поступку спровођења репо трансакција куповине хартија од вредности. Ефекат ове трансакције је привремено обезбеђење ликвидности која недостаје у банкарском сектору.

Операције дужих рочности се претежно спроводе са циљем да се на дужи рок обезбеди недостајућа ликвидност у банкарском сектору, односно да се на дужи рок повуку вишкови ликвидности из банкарског сектора. Ове операције се по правилу спроводе на стандардним аукцијама, као што је случај код спровођења главних операција.

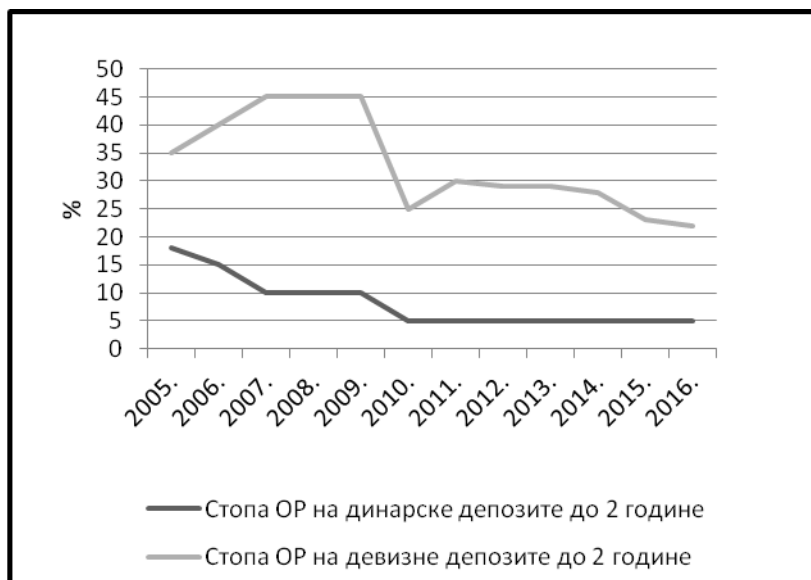
Операције финог подешавања се спроводе по потреби, са циљем да се спрече или ублаже ефекти изненадних поремећаја ликвидности у банкарском сектору, а највише због тога што поремећаји ликвидности банака утичу на промене краткорочних каматних стопа. По правилу, спроводе се на брзим аукцијама, на дан доношења одлуке да се аукција организује.

Учесници у трансакцијама куповине и продаје хартија од вредности са Народном банком Србије могу да буду све банке које испуњавају прописане услове. Предмет аукција у оквиру репо трансакција могу да буду динарске хартије од вредности без девизне клаузуле, које су издате од стране Народне банке Србије, Републике Србије или финансијске институције и организације чији је оснивач страна држава чији је кредитни рејтинг „ААА“ (по методологији рејтинг агенција *Standard & Poor's* и *Fitch-IBCA*) или „Ааа“ (по методологији рејтинг агенције *Moody's*). Клиринг и салдирање обавеза и потраживања у хартијама од вредности и новцу, насталих по основу закључених трансакција куповине и продаје хартија од вредности обавља Централни регистар, депо и клиринг хартија од вредности.

2.3.4. Обавезна резерва ⁶²

Обавезна резерва представља новчана средства која су банке у обавези да положи на рачун код централне банке. Износ обавезне резерве се израчунава применом стопе обавезне резерве на основицу за њен обрачун. Основица за обрачун обавезне резерве могу да буду укупни извори средстава (депозити, кредити, хартије од вредности) или само део извора средстава (депозити).

Стопа обавезне резерве може да буде јединствена или диференцирана према рочној и/или валутној структури извора средстава. Народна банка Србије примењује различите стопе обавезне резерве за динарске и девизне изворе, док према рочној структури различито третира изворе чије је доспеће до две и преко две године.



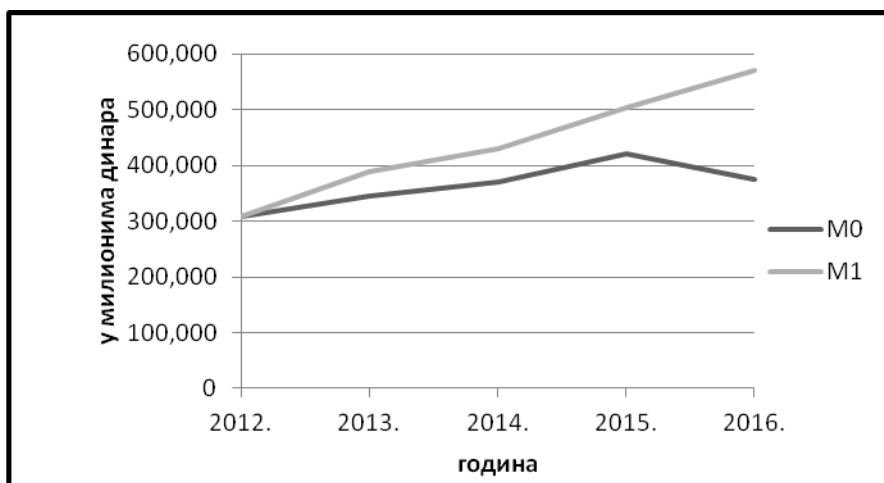
Графикон 2. Кретање стопе обавезне резерве на динарске и девизне депозите (рочности до две године) у Републици Србији

Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

Променом стопе обавезне резерве Народна банка Србије утиче на смањење или повећање кредитног потенцијала банака. Повећање стопе обавезне резерве утиче на смањење кредитног потенцијала банака, док смањење стопе обавезне резерве утиче на повећање кредитног потенцијала и ликвидности банака. У тржишним привредама, стопа обавезне резерве има већи значај као инструмент кредитног регулисања, него као инструмент регулисања ликвидности банака.

На графикону 2 се може видети да постоји тренд смањења стопе обавезне резерве, што домаћим банкама даје могућност да монетарно-кредитном мултипликацијом креирају више новчане масе (секундарна емисија новца). Томе у прилог иде приказ на графикону 3, на ком се може приметити раст новчане масе (M_1) у односу на примарни новац (M_0).

⁶² www.nbs.rs.



Графикон 3. Кретање примарног новца (M_0) и новчане масе (M_1) у Републици Србији
Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

Народна банка Србије користи обавезну резерву као помоћни инструмент, и то у случају када су исцрпени ефекти примене осталих инструмената монетарног регулисања. Одлуку о висини стопе обавезне резерве, као и о основици за њен обрачун, доноси Извршни одбор Народне банке Србије.

2.3.5. Кредитне и депозитне олакшице (сталне олакшице) ⁶³

Сталне олакшице Народне банке Србије обухватају кредитне и депозитне олакшице које су банкама на сталном располагању. Ове олакшице имају преконоћну рочност а иницирају их банке у циљу одржавања дневне ликвидности.

Народна банка Србије одобрава банкама *кредите за одржавање дневне ликвидности*, који се склапају на иницијативу банака, а на бази залог хартија од вредности. Залогу могу да чине динарске хартије од вредности без девизне клаузуле, чији је емитенти могу да буду:

- Народна банка Србије;
- Република Србија;
- Финансијске институције и организације чији је оснивач страна држава чији је кредитни рејтинг „ААА“ (по методологији рејтинг агенција *Standard & Poor's* и *Fitch-IBCA*) или „Ааа“ (по методологији рејтинг агенције *Moody's*).

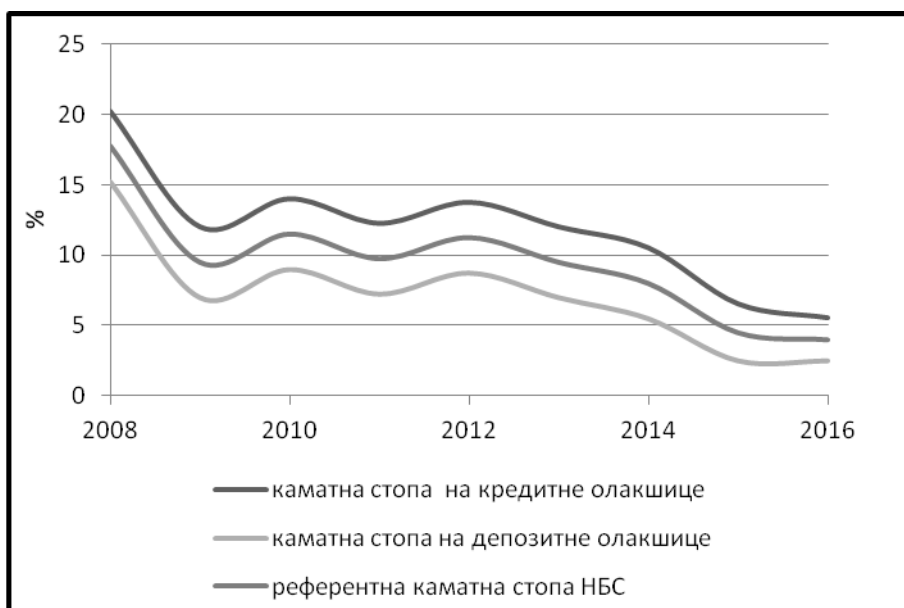
Кредит за ликвидност може да буде враћен Народној банци Србије истог дана када је узет (*intraday credit*), или наредног радног дана до 11.00 часова (*overnight credit*). Према тренутно важећој регулативи, банка за кредит који враћа истог дана не плаћа камату, док за преконоћни кредит плаћа камату Народној банци Србије. Износ камате се обрачунава по каматној стопи која је једнака референтној каматној стопи увећаној за одређени процентни поен (тренутно за 1,50%). Каматна стопа на преконоћне кредите за одржавање дневне ликвидности је највиша каматна стопа на новчаном тржишту. У случају да пословна банка

⁶³ www.nbs.rs.

не измири обавезе у року, Народна банка Србије наплаћује своја потраживања продајом заложених хартија од вредности.

Под **депозитним олакшицама** се подразумева могућност преконоћног депоновања вишкова ликвидних средстава банака код Народне банке Србије. Народна банка Србије враћа банкама депонована средства наредног радног дана до 10.00 часова. Народна банка Србије на преконоћне депозите плаћа камату, по каматној стопи која је једнака референтној каматној стопи умањеној за одређени процентни поен (тренутно за 1,50%).

Каматне стопе на сталне олакшице (кредитне и депозитне) представљају својеврстан **коридор за каматне стопе** на међубанкарском тржишту новца. Према висини референтне каматне стопе, Народне банке Србије утврђује коридор каматних стопа у ком је каматна стопа на кредитне олакшице највиша каматна стопа, док је каматна стопа на депозитне олакшице најнижа каматна стопа.



Графикон 4. Коридор каматних стопа на међубанкарском тржишту новца
Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

Каматне стопе на кредитне и депозитне олакшице представљају важан сигурносни фактор у процесу управљања ликвидношћу банкарског сектора, јер утичу на смањење флукуација краткорочних каматних стопа на међубанкарском тржишту.

2.3.6. Интервенције на девизном тржишту⁶⁴

Народна банка Србије користи девизне интервенције као секундарни инструмент монетарног регулисања у случају када не постоји могућност ефикасног утицаја референтне каматне стопе на инфлацију, што је веома редак случај. Народна банка Србије спроводи режим руковођено пливајућег девизног курса, који подразумева интервенције у случају

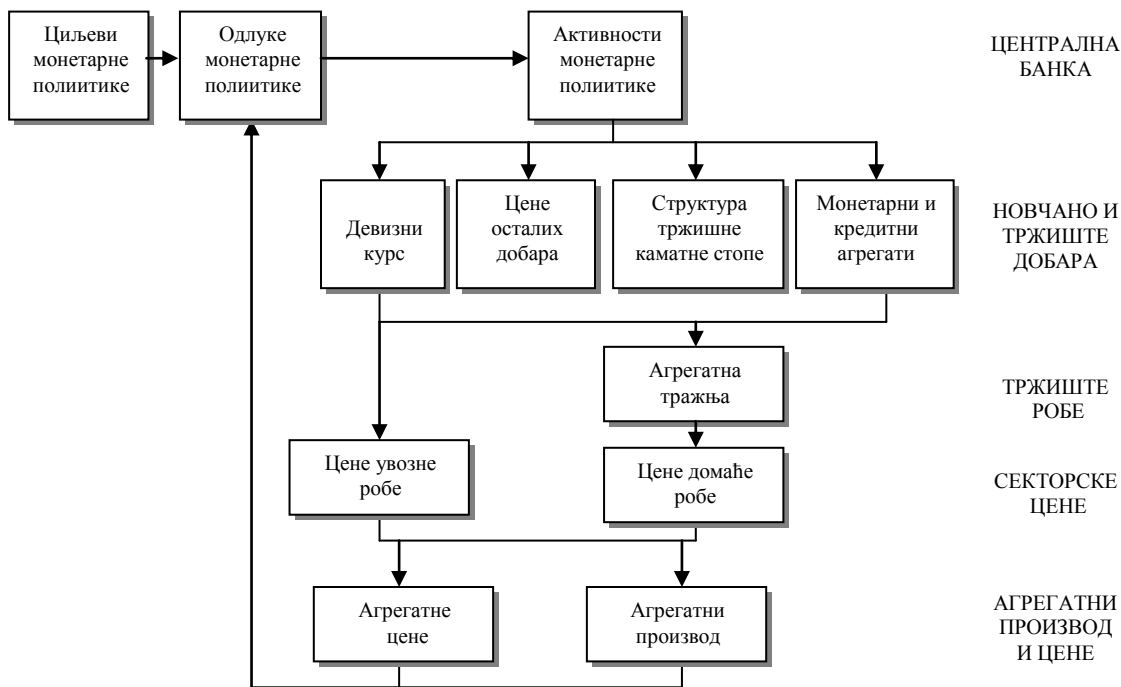
⁶⁴ www.nbs.rs.

знатних дневних осцилација на девизном тржишту, угрожености финансијске и ценовне стабилности и заштите адекватног нивоа девизних резерви.

Међутим, монетарна политика посредством утицаја каматне стопе на девизни курс, детерминише нето извоз. Раст каматне стопе значи јачу домаћу валуту, која утиче на смањење нето извозне тражње, па самим тим и производње. Са друге стране, нижа каматна стопа слаби домаћу валуту, што утиче стимулативно на раст извоза и бруто домаћег производа. Поред тога, промене девизног курса утичу на цене увозних роба и услуга, што значи да је питање девизног курса у Републици Србији веома важно, када је реч о достизању циљева монетарне политике.

2.4. ТРАНСМИСИОНИ МЕХАНИЗАМ МОНЕТАРНЕ ПОЛИТИКЕ⁶⁵

Трансмисиони механизам монетарне политике је процес преко кога монетарна политика утиче на агрегатну тражњу, цене и производњу (макроекономске агрегате). Он се испољава кроз различите канале од којих су у Републици Србији изузетно важни канал банкарског кредитирања и канал девизног курса. На слици 5 је приказан трансмисиони механизам монетарне политике.



Слика 7. Одлуке монетарне политике и трансмисиони механизам

Извор: www.nbs.rs

Текућа и очекивана монетарна политика утичу на тржиште новца и финансијско тржиште. Промене на тим тржиштима утичу на тржиште роба и услуга и на крају на агрегатну тражњу, производњу и цене. Кончано, привредна активност и инфлација имају повратни утицај на монетарну политику.

⁶⁵ www.nbs.rs

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ **Функције и циљеви централне банке?**
- ✓ **Монетарно-кредитна политика и мултипликација новца?**
- ✓ **Карактеристике инструмената монетарно-кредитне политике?**
- ✓ **Функције Народне банке Србије?**
- ✓ **Инструменти монетарно-кредитне политике које користи Народна банка Србије?**
- ✓ **Значај референтне каматне стопе Народне банке Србије у спровођењу монетарно-кредитне политике?**

ЛИТЕРАТУРА

1. Бараћ, С., Стакић, Б., Хацић, М., & Иваниш, М. (2007). *Практикум за банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, Факултет за финансијски менаџмент и осигурање.
2. Бјелица, В. (2005). *Банкарство у теорији и пракси*. Нови Сад: Стилос
3. Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
4. Живковић, А., & Кожегинац, Г. (2005). *Монетарна економија*. Београд: Економски факултет.
5. Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис.
6. Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум.

Линкови:

1. www.nbs.rs
2. Младеновић, В. (2013). *Монетарна и девизна политика Европске централне банке* (Докторска Дисертација). Преузето са: <https://singipedia.singidunum.ac.rs/doktorski-radovi>

3. ДЕПОЗИТНИ ПОТЕНЦИЈАЛ БАНАКА



Резиме поглавља: Треће поглавље има за циљ да представи читаоцима основне карактеристике депозита и да укаже на њихову улогу у оквиру банкарског пословања. У првом делу поглавља описане су карактеристике депозита по виђењу, штедних и орочених депозита, након чега су анализирани фактори који имају највећи утицај на формирање депозитне базе у банкама. Други део поглавља даје опис карактеристика модела штедње који се најчешће користе у савременом банкарству, као и карактеристике модела који се користе за заштиту (осигурање) депозита од евентуалних губитака. Последњи део поглавља анализира карактеристике депозита домаћих банака, са посебним освртом на улогу коју они имају у оквиру домаћег банкарског тржишта. Поред тога, трећи део поглавља даје приказ основних карактеристика модела за осигурање депозита банака у Републици Србији.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу значај депозита и њихову улогу у пословању банака,
- ✓ изврше класификацију депозита и опишу њихове основне карактеристике,
- ✓ анализирају утицај основних фактора који детерминишу ниво депозита у банкама,
- ✓ анализирају важност заштите (осигурања) депозита,
- ✓ опишу основне карактеристике депозитног потенцијала банака у Републици Србији,
- ✓ опишу основне карактеристике модела осигурања депозита у Републици Србији.

3.1. ОСНОВНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ ДЕПОЗИТА

Уговор о новчаном депозиту спада у основне банкарске послове. Овим уговором се депонент обавезује да положи код банке новчани износ којим банка може да располаже, уз обавезу банке да у складу са условима закљученог уговора врати депоненту положени новац. Потписивањем уговора о депозиту, депонент и банка преузимају на себе одређене обавезе.

Депонент је у обавези:

- да у уговорено време положи банци уговорени новчани износ, и
- да за време трајања депозита отклони дуговни салдо, уколико се појави на депозитном рачуну.

Са друге стране, обавезе банке као депозитара су:

- да држи депонована средства на рачуну депонента,
- да по налогу депонента, а у границама расположивих средстава, врши исплате са рачуна депозита,
- да евидентира сва дуговања и потраживања у корист и на терет отвореног депозитног рачуна,
- да редовно извештава депонента о стању на његовом рачуну, и
- да плаћа депоненту уговорену камату за износ депонованих новчаних средстава.

Према врсти, новчани депозити се могу поделити на:⁶⁶

- 1) динарски и девизни депозити,
- 2) депозити по виђењу и орочени депозити,
- 3) наменски и ненаменски депозити,
- 4) дати и узети депозити,
- 5) каматоносни и бескаматни депозити, итд

Према критеријуму рочности, новчани депозити се могу поделити на:⁶⁷

- краткорочне:
 - ✓ депозитни новац,
 - ✓ депозити по виђењу у девизама,
 - ✓ остали депозити по виђењу,
 - ✓ ограничени депозити,
 - ✓ орочени депозити у динарима и девизама до једне године, итд.
- дугорочне:
 - ✓ дугорочни депозити у динарима,
 - ✓ дугорочни депозити у девизама,
 - ✓ депозити за стамбено комуналну изградњу, итд.

⁶⁶ Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 213.

⁶⁷ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 124.

Важно је истаћи да поред новчаних, депозити могу да буду и неновчани. Уговор о неновчаном депозиту је уговор којим се банци стављају на чување покретне ствари, уз плаћање накнаде. Банка је дужна да чува депоноване ствари и да их у складу са уговором стави депононту на располагање. Предмет депоновања су најчешће уметнички предмети, различити облици драгоцености, хартије од вредности, документи и друго.

3.2. ТРАНСАКЦИОНИ ДЕПОЗИТИ (ДЕПОЗИТИ ПО ВИЋЕЊУ)

Банке су носиоци платног промета и код њих налазе трансакциони рачуни становништва и привредних субјеката. На трансакционим рачунима, који се још називају текући или жиро рачуни, налази се трансакциони новац или депозити по виђењу.⁶⁸ Депозити по виђењу су депонована средства код банака, на која депоненти имају право неограниченог располагања. За банке они представљају најјефтиније али и најнестабилније изворе средстава, због чињенице да их власници рачуна могу подизати без ограничења и без најаве. Поред тога, важно је напоменути да су депозити по виђењу средства безготовинског плаћања и представљају најзначајнији део новчане масе у сваком монетарном систему. Посредством инструмената монетарне политике, централна банка делује управо на трансакциони депозитни потенцијал банака, односно на краткорочне кредите које банке одобравају на бази тих средстава.⁶⁹

Депозити по виђењу становништва и привреде имају највећи удео у финансијском потенцијалу банака. У оквиру традиционалног банкарског концепта, они представљају најјефтиније изворе и банке се константно труде да повећавају њихов удео у структури финансијског потенцијала. Међутим развој финансијских тржишта и могућност улагања суфицитарних новчаних средстава становништва и привреде у краткорочне хартије од вредности за које постоји дубоко секундарно тржиште, резултирали су трендом смањења учешћа трансакционих депозита у укупном депозитном потенцијалу банака. Како би спречиле осипање базе трансакционих депозита, банке у оквиру савремених финансијских тржишта плаћају на њих више каматне стопе, које су конкурентније каматним стопама на краткорочне хартије од вредности. Ниво каматне стопе на депозите по виђењу, зависи од фактора као што су:⁷⁰

- промене каматне стопе на кредите,
- промене приноса на пласмане у хартије од вредности,
- промене стопе обавезне резерве, и
- промене трансакционих трошкова банке.

Банке морају да воде рачуна о разлици између активне и пасивне каматне стопе, из разлога што та разлика (каматна маржа) у високом проценту детерминише њихову профитабилност. Стога висина каматне стопе на кредите има директан утицај на висину каматне стопе коју банке плаћају на депозите по виђењу. Поред кредитног портфолија, банке у структури активе имају и инвестициони портфолио, који подразумева улагања у

⁶⁸ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 149.

⁶⁹ „Дугорочни“ потенцијал банака (штедни и орочени депозити), као и недепозитни извори, налазе се изван регулационог механизма централне банке.

⁷⁰ Вуџак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 128.

хартије од вредности. Смањење приноса на инвестициони портфолио између осталог утиче и на смањење пасивних каматних стопа, што укључује и каматну стопу на депозите. Следећи значајан фактор који детерминише ниво каматне стопе на трансакционе депозите, јесте стопа обавезне резерве. Раст ове стопе директно смањује кредитни потенцијал банака, због чега банке подижу пасивну каматну стопу у циљу привлачења додатних депозитних извора. На крају, на ниво каматне стопе које банке плаћају на депозите по виђењу утичу и трансакциони трошкови банака, и то на начин да њихов раст подстиче раст активних или смањење пасивних каматних стопа.

3.3. ШТЕДНИ И ОРОЧЕНИ ДЕПОЗИТИ

Разлика између штедних и орочених депозита је у томе што штедни депозити немају рок доспећа, док су код орочених депозита ти рокови прецизно дефинисани. Штедни депозити представљају средства по виђењу на штедним рачунима и њихово повлачење мора да буде најављено од стране депонента, неколико дана пре планираног повлачења средстава. Због чињенице да штедни депозити могу да буду повучени у било ком тренутку (имајући у виду најаву), камата која се на њих обрачунава је нижа у односу на камату која се обрачунава на орочене депозите. Међутим, упркос томе што су штедни депозити на располагању депонентима у било ком тренутку, сектор становништва се за њих све ређе одређује и окреће се ороченој штедњи. За разлику од штедних депозита, орочени депозити представљају обавезе банака чији је рок доспећа прецизно дефинисан. Ова врста депозита носи већу камату у односу на депозите по виђењу и штедне депозите. У случају повлачења орочених депозита пре рока доспећа, банка на повучена средства најчешће обрачунава камату као на депозите по виђењу. Држање орочених депозита смањује рочни дебаланс билансних страна и може утиче на пораст кредитног потенцијала, јер се на ову врсту депозита често примењује нижа стопа обавезне резерве. Стога их банке сматрају изузетно важним изворима финансијских средстава. Међутим, развој финансијских институција и тржишта хартија од вредности пружа штедишама све шири спектар могућности улагања новчаних средстава. Могућност остваривања већих приноса на уложена средства, довела је до преливања дела банкарских депозита у инвестиционе фондове. У циљу повећања депозитне базе, банке су прибегле многим иновацијама од којих је емитовање депозитних сертификата једна од најважнијих.



Цертификати о депозиту су хартије од вредности које емитују банке у циљу прибављања додатних орочених депозита.⁷¹ Предност куповине сертификата о депозиту је у томе што њихов купац (депонент банке) не мора да чека рок доспећа како би подигао орочена средства, већ до њих може да дође њиховом продајом на секундарном финансијском тржишту.⁷² Рок доспећа ових хартија може да се креће од неколико недеља до неколико година. Деле се на непреносиве и преносиве, с тим да се непреносиви

⁷¹ Graddy, D., & Spencer, A. (1990). *Managing Commercial Banks*. New York: Prentice Hall, glava 13-14.

⁷² Када депонент положи средства код банке, добија од ње сертификат о депозиту, што се може посматрати и као куповина сертификата о депозиту.

депозитни сертификати емитују са максималном деноминацијом од 100.000 долара, док се преносиви издају са деноминацијама од 100.000 долара и више. Веома су атрактивни за инвеститоре, јер се у највећем броју случајева могу лако продати на секундарном финансијском тржишту. Поред тога, емисија депозитних сертификата је погодно средство за процесе управљања активом и пасивом, зато што банке могу да их емитују са рочном структуром која им највише одговара.⁷³

3.4. ДЕТЕРМИНАНТЕ ДЕПОЗИТНОГ ПОТЕНЦИЈАЛА БАНАКА

Фактори који утичу на депозитни потенцијал банака могу да се посматрају на нивоу банкарског сектора (макрониво) и на нивоу појединачних банака (микрониво).

Депозитни потенцијал *на нивоу банкарског сектора* пре свега зависи од фазе привредног циклуса. Када је привреда у узлазној фази, долази до опшег просперитета што се између осталог рефлектује и на раст депозитног потенцијала банака. Са друге стране, у силазној фази привредног циклуса долази до пада привредне активности и прихода становништва, што се одражава и на пад депозитног потенцијала банака. Поред тога, постоје и други значајни фактори који утичу на ниво депозита банкарског сектора. То су:

- агрегатна штедња,
- степен развијености и интегрисаности банака,
- стопа инфлације,
- монетарно-кредитна политика централне банке,
- понуда небанкарских институција,
- спољнотрговински промет,
- степен образованости и информисаности становништва, итд.

Депозитни потенцијал на нивоу појединачних банака треба да буде резултат спровођења стратегије предвиђања догађаја и мобилизације потребног нивоа депозита. У сваком случају, банке теже увећању стабилне депозитне базе која неће испољавати осетљивост на промене каматних стопа. Такође, банке желе да у структури депозита имају највећи удео депозита по виђењу, из разлога што су то најјефтинији извори финансијских средстава. У којој мери банке успевају да остваре наведене циљеве, зависи од фактора као што су:

- избор стратегије и пословне политике банке,
- тражња клијената за отварањем појединих врста депозитних рачуна,
- профит остварен по основу одређених банкарских производа и услуга,
- локације банке и њених пословних јединица (економски потенцијал региона),
- удео банке на тржишту банкарских услуга,
- квалитет кадрова банке и професионалност у раду, итд.

Узимајући у обзир све наведене факторе који детерминишу депозитни потенцијал банака на макро и микро нивоу, као најважнији се издавају *кретање дохода сектора становништва и избор адекватних каматних стопа које банке плаћају на депозите*.⁷⁴

⁷³ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 155.

⁷⁴ Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 218.

Основа за формирање додатног депозитног потенцијала банака је повећање доходака у сектору становништва. Сектор становништва је примарни извор нето акумулације капитала у финансијском систему, из разлога што сектор привреде и држава теже да формирају већа задужења код банака у односу на понуду акумулације капитала. На основу тога се може констатовати да раст номиналног и реалног доходака сектора становништва представља један од главних предуслова за формирање додатног депозитног потенцијала банака.

Друго важно питање које се тиче развоја депозитног потенцијала банака је избор адекватне каматне стопе на депозите. Поред тога што номинална каматна стопа треба да буде виша од стопе инфлације (позитивна реална каматна стопа), поставља се питање колико процентних поена она треба да износи да би се сматрала равнотежном. Са једне стране, реална каматна стопа треба да буде довољно висока, како би становништво и привреда били заинтересовани да улажу суфицитарна средства код банака. Са друге стране, банке морају да воде рачуна да ниво каматне стопе на депозите не буде сувише висок, јер висока пасивна каматна стопа имплицира високу каматну стопу на кредитне пласмане банака. То значи да каматна стопа на депозите треба да буде усклађена са објективним могућностима већег дела привреде да оствари стопу приноса већу од каматне стопе на кредитни дуг.

Следеће важно питање у вези каматне стопе на депозите је питање избора између фиксне и варијабилне каматне стопе. Кретање номиналне каматне стопе треба да буде у вези са очекиваним кретањем инфлације у периоду орочења депозита. Уколико се у периоду орочења очекује стабилна инфлација, предност би требало да имају фиксне каматне стопе. Међутим, уколико је стопа инфлације у земљи висока или изразито нестабилна, предност би требало да имају варијабилне каматне стопе. Депозити орочени на дуже периоде претежно имају варијабилну каматну стопу, из разлога што на дужи рок постоји мањи степен извесности у погледу кретања инфлације.

Када је реч о одређивању оптималне висине каматне стопе на депозите, банке треба да разотре питање примене валутне клаузуле код депозита у домаћој валути. У земљама у развоју које имају нижи степен валутне стабилности, банке које примају и исплаћују депозите у домаћој валути, везивањем вредности депозита за вредност неке стране валуте (*EUR, USD, CHF,...*) чувају куповну снагу депозита. Примена валутне клаузуле ствара банкама обавезу да прилагођавају активне каматне стопе кретањима девизног курса, како би одржале каматну маржу на жељеном нивоу. Како би то избегле, банке у многим земљама у развоју значајан део депозитног потенцијала формирају у девизном облику.

3.5. НЕДЕПОЗИТНИ ИЗВОРИ СРЕДСТАВА

Поред депозитних извора, банке у оквиру савремених финансијских тржишта формирају и недепозитне изворе средстава. Потребу за додатним недепозитним изворима средстава имају претежно веће банке, из разлога што су оне у могућности да користе економију обима. Због своје финансијске снаге и кредитне способности, веће банке могу да обезбеде додатне недепозитне изворе по нижим ценама, него мање банке. Из тог разлога су мање банке претежно оријентисане на локална тржишта и на традиционалну депозитно-кредитну активност. У додатне, недепозитне изворе средстава спадају:

- 1) кредити које банке узимају од других банака, и,

2) обвезнице које емитују банке.

Иако депозитни извори и даље имају највећи удео у структури укупног финансијског потенцијала, на глобалном нивоу је приметан тренд повећања удела недепозитних извора. Да ли ће се банке одлучити за прибављање додатних недепозитних средстава, зависи од фактора као што су:⁷⁵

- величина банке,
- општа привредна ситуација,
- тражња за кредитима банака од стране сектора привреде и становништва,
- односи каматних стопа на финансијском тржишту и могућности прихватања повећања трошкова кредитирања,
- ризик задуживања на финансијском тржишту,
- динамика прилива и одлива у билансу банке,
- монетарно-кредитна политика централне баке, итд.

Највећи проценат недепозитног финансијског потенцијала банака чине средњерочне и дугорочне обвезнице. У развијеним тржишним економијама банке преферирају емитовање обвезница у односу на коришћење кредита од других банака. Емитоване обвезнице банака углавном купују институционали инвеститори. Важно је указати и на чињеницу да субординиране обвезнице као део дугорочних обвезница емитованих од стране банака, улазе у структуру њиховог капитала (секундарни капитал).

Обвезнице банака имају важну улогу у управљању ризицима, што се посебно односи на управљање каматним ризиком. Пошто у просеку имају дужи рок доспећа од депозитних извора, обвезнице доприносе смањењу позитивног гета доспећа у билансу, који је директна последица рочне трансформације средстава.⁷⁶ То је нарочито важно за банке које управљају каматним ризиком помоћу традиционалне стратегије имунизације биланса, која се базира на једнакој рочности билансних страна.

3.6. ЗАШТИТА (ОСИГУРАЊЕ) ДЕПОЗИТА

Питање заштите (осигурања) депозита све више добија на значају, због честих нестабилности на финансијским тржиштима широм света. Модели заштите депозита имају за циљ да допринесу стабилности финансијских система и да пруже депонентима заштиту од евентуалних губитака. Осигурање депозита може да буде обавезно и добровољно. Увек је боље да оно буде обавезно, јер тада већи број банака узима учешће у стварању међубанкарског фонда за заштиту депозита.

Дизајнирање ефикасног система за заштиту депозита захтева свеобухватну и језгровиту анализу банкарског сектора, као и анализу регулативе која се примењује на конкретном финансијском тржишту. Нека од важних питања која утичу на дизајн система заштите депозита су: број банака које послују на тржишту, величина тих банака, тенденција повећања или смањења броја банка на тржишту, власничка структура банака, итд. Такође,

⁷⁵ Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 232.

⁷⁶ Банке одобравају кредите чији је рок доспећа у просеку дужи од рока доспећа депозитних извора, који доминирају у структури пасиве банака.

приликом дизајнирања модела заштите депозита, банке би требало да размотре и друга важна питања као што су.⁷⁷

1. Да ли осигуравати целе депозите или само њихов одређени проценат?
2. Који је максималан осигурани износ депозита?
3. Да ли осигуравати само депозите у домицилној валути, или и депозите у страним валутама?
4. Да ли применити линеарну или диференцирану премију коју банке уплаћују у фонд за осигурање депозита?
5. На који начин исплатити депоненте у случају стечаја или ликвидације одређене банке?

Одговоре на ова питања није лако дати, из разлога што свако од понуђених решења може да има позитивне и негативне ефекте на ефикасност осигурања депозита. На пример, осигурање целокупног износа депозита може да створи код депонената осећај потпуне сигурности, због сазнања да ће им уложени новац бити враћен чак и у случају стечаја или ликвидације банке. Такође, депоненти могу да изгубе интересовање за квалитет и сигурност пословања банака код којих држе новац, док код менаџера банака може да дође до моралног хазарда и преузимања прекомерног пословног ризика (у циљу остварења већих бонуса) који може да угрози солвентност банке. Ови проблеми могу да буду превазиђени увођењем коосигурања, које подразумева пребацивање дела ризика од губитка на депоненте.⁷⁸ Међутим, пракса показује да увођење делимичне заштите депозита уноси одређени степен несигурности код депонената, што између осталог може лоше да утиче на стабилност депозитне базе банака.

Када је реч о земљама у развоју, веома је важно питање да ли поред депозита у домицилној валути треба осигуравати и депозите у иностраној валути. Чињеница је да банке које послују у слабије развијеним земљама држе висок проценат депозита у иностраној валути. Депоненти се одлучују за такав облик штедње, како би сачували куповну снагу уложених средстава. То значи да би изузимање депозита у иностраној валути из система заштите, могло лоше да утиче на стабилност депозитне базе банкарског сектора. Са друге стране, у случају потребе за исплатом депозита средствима из фонда, депоненти могу да имају одређене губитке по основу курсних разлика.⁷⁹

Следећа дилема која је присутна код осигурања депозита је да ли примењивати линеарну или диференцирану стопу премије. Линеарна премија подразумева да све банке чланице фонда уплаћују исти проценат премије у међубанкарски фонд за осигурање депозита. Диференцирана премија полази од различитих стопа премије, с тим да висина стопе за сваку банку зависи од обима и структуре њених депозита, ризика којима је изложена и пословних резултата које остварује. Примена диференциране стопе премије није у пракси дала задовољавајуће резултате, упркос томе што је према банкама које

⁷⁷ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 133-137.

⁷⁸ На пример, 80% депозита осигурава држава, док 20% депозита може (али и не мора) да осигура сам депонент.

⁷⁹ Према Члану 17 „Закон о осигурању депозита“ у Републици Србији, за девизне депозите (без обзира да ли су ти депозити у еврима или у некој другој иностраној валути), осигурани износ се исплаћује у еврима, према званичном курсу евра према тој валути (у којој је депозит), на дан покретања стечаја или ликвидације банке. (<http://www.aod.rs/pdf/2015-zakon-o-osiguranju-depozita.pdf>, преузето 18.01.2017.)

примењују политику нискоризичних пласмана њена примена коректнија (излаже их нижим трошковима премије).⁸⁰

Следеће важно питање које се тиче ефикасности система за осигурање депозита је на који начин заштитити депозите у случају да се одређена банка нађе пред стечајем или ликвидацијом. Агенцијама за осигурање депозита су у том случају обично на располагању три сценарија.⁸¹

- ликвидација банке и исплата депозита,
- продаја имовине и обавеза проблематичне банке другим банкама,
- докапитализација банке у циљу спречавања банкротства.

Ликвидација банке и исплата депозита је најстарији и најскупљи начин спровођења осигурања депозита. У пракси се често дешава да је тешко пронаћи купца за имовину банке и да комплетан терет исплате депозита пада на међубанкарски фонд за осигурање депозита. У случају стечаја више банка, може да дође до попутоног пражњења фонда, тако да би овај сценарио требало користити као последњу опцију. Други сценарио спровођења осигурања депозита полази од продаје имовине и обавеза проблематичне банке другим банкама, уз дисконт. У том случају се исплата депозита не спроводи, већ се депоненти обавештавају да се њихови депозити од одређеног датума налазе у другој банци и да могу њима слободно да располажу. Трећи сценарио полази од докапитализације проблематичне банке, која подразумева новчану интервенцију у циљу спречавања стечаја (ликвидације) банке. Овај потез има смисла уколико се дотична банка суочава са „мањим“ финансијским проблемима, које је могуће превазићи докапитализацијом. Банка која је извшила докапитализацију постаје делом власник саниране банке и узима активно учешће у њеном даљем раду, које обухвата и одговорност према депозитима.

На основу свега наведеног, може се извести закључак да не постоји јединствен модел заштите депозита, који се са једнаком ефикасношћу може применити на сваком банкарском тржишту. Напротив, свака земља мора да креира систем заштите депозита који ће бити примерен условима привређивања који у њој постоје. То значи да у обзир треба узети многе факторе, као што су културолошке карактеристике, специфичност банкарског и правног система, структура депозита, итд. Најефикаснију заштиту депозита у свету спроводи „*Federal Deposit Insurance Corporation*“ у САД.⁸²

3.7. ПОСЛОВИ ШТЕДЊЕ У БАНКАМА

Штедња представља издвајање одређеног новчаног износа на посебан рачун у банци, са циљем очувања његове вредности и остваривања приноса у виду камате. Спроводи се одлагањем, односно ограничавањем потрошње на одређени временски период. У оквиру савременог банкарства, постоје разни облици штедње. Банке се труде да их учине што атрактивним, јер је штедња један од основних начина прикупљања средстава за одобравање нових кредита.

⁸⁰ У случају примене диференциране стопе премије, често се дешава да у међубанкарском фонду за осигурање депозита има исувише мало средстава.

⁸¹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 134.

⁸² www.fdic.gov

Један од најраспрострањенијих облика штедње данас, јесте **наменска штедња**. Основна карактеристика овог облика штедње је да депозитна средства имају тачно дефинисану намену. Наменска штедња може бити:⁸³

- дечија наменска штедња (за плаћање дечијих екскурзија, за куповину играчака,...),
- ђачка и студентска наменска штедња (за плаћање школарине, за куповину уџбеника,...),
- наменска штедња запослених (за куповину трајних и потрошачких добара, за куповину некретнина,...),
- пензионерска наменска штедња (за куповину трајних и потрошачких добара, за куповину огрева, за плаћање бањског лечења, за куповину зимнице,...),
- стамбена наменска штедња (за куповину некретнине, за адаптацију некретнине,...),
- потрошачка наменска штедња (за куповину раличитих облика потрошачких добара),
- производна наменска штедња (за куповину разних добара у функцији производње).

Следећи облик штедње који је веома заступљен у банкарској пракси је **премијска штедња (штедња у ратама)**. Суштина овог облика штедње је корисник штедње бира висину суме коју жели да стави на штедњу, као и минималну висину месечних уплата (оброка). Након тога се дефинише временско трајање штедње, које се обично креће између једне и пет година. Корисник премијске штедње има обавезу да у оквиру уговореног временског рока, на крају сваког месеца, уплаћује улоге чији износ не сме да буде нижи од уговореног. У случају кашњења уплата obroка, трајање штедње се продужава сразмерно дужини кашњења. Премијска штедња подразумева и обрачун одређене камате, која може да буде: основна камата (обрачунава се на депозит, док њена висина зависи од дужине рока орочавања), заштитна камата (обрачунава се у циљу заштите од високе инфлације), премијска камата (обрачунава се као додатна камата на улоге орочене дуже од три године) и стимулативна камата (обрачунава се на уплате obroка чији је износ већи од уговореног).

Следећи облик штедње који је веома заступљен у савременом банкарству је **рентна штедња**. Реч је о дугорочној штедњи, која је намењена штедишама средње генерације. Суштина овог облика штедње је у томе да власник рентног депозита уплаћује и орочава депозит (једнократно или вишекратно), у циљу исплате ренте лицу које се назива корисник ренте. Рента представља новчани износ који обухвата главницу (уплаћени депозит) и обрачунату камату која се исплаћује у једанким временским интервалима. Период полагања рентног депозита се назива период мизе. Период мизе у пракси скоро никада није краћи од три године, као што ни период исплате ренте није краћи од једне године. Примера ради, ако је период исплате ренте једна година, исплата може да буде извршена у дванаест месечних рата (obрока), четири тромесечне рате (obрока), итд.⁸⁴ Овај тип штедње не спада у наменску штедњу, што значи да се рента не мора користити у строго дефинисане сврхе. Основни елементи уговора о рентној штедњи су: период формирања мизе, број obroка ренте, корисник ренте, висина каматне стопе, обрачун камате, начин исплате ренте, услови разорочавања, итд. Рентна штедња као облик дугорочне штедње представља корисну активност, како за банку, тако и за власника рентног депозита и за корисника ренте. Посредством рентне штедње банке обезбеђују значајне дугорочне изворе финансијских средстава по релативно повољним условима. Са друге стране, власник рентног депозита

⁸³ Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 219., Вуџак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 213.

⁸⁴ Рате исплате ренте се називају оброци ренте.

добија сигурност и заштиту вредности улога од неповољних инфлаторних кретања, као и могућност преношења улога на корисника ренте, који добијена средства може да искористи у сладу са својим потербама (за школовање, за лечење, за куповину различитих облика потрошачких роба, за путовања, итд.).

Један од значајнијих модела штедње, који је настао као последица смањења понуде новчаних средстава на орочену штедњу и недовољно стимулативних пасивних каматних стопа на депозите, јесте „*модел златног штедног рачуна*“. „Златни штедни рачун“ је специфичан облик штедње, која се исказује у грамима злата. По овом моделу банке нуде штедишама на продају злато, с тим да су клијенти у обавези да у банци отворе штедну партију по принципу „златног штедног рачуна“.⁸⁵ Банка на положени обавезни улог обрачунава одговарајућу камату, која се исплаћује на крају године или се приписује улогу и приликом гашења штедне партије исказује у грамима злата. Клијент може да подигне злато из банке када салдо на штедној партији (који не укључује положени обавезни улог) достигне тежину најмање прометне јединице (нпр. златник). Повлачење обавезног улога је могуће искључиво приликом гашења штедне партије, која мора да се најави најмање 15 дана пре планираног гашења рачуна. Уколико је у тренутку гашења штедне партије износ салда мањи од износа најмање прометне јединице злата, клијент може да докупи износ злата који недостаје и тиме добије могућност да подигне злато, или да по важећој цени прода злато које има и подигне новац.

3.8. ДЕПОЗИТНИ ПОТЕНЦИЈАЛ БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

Финансијско тржиште у Републици Србији је изразито банкоцентрично, што значи да банке имају доминантну улогу у трансферу средстава између суфицитарних и дефицитарних трансактора на тржишту. С обзиром на чињеницу да су домаће банке претежно оријентисане на традиционалну депозитно-кредитну активност, може се закључити да су депозитни извори банака изузетно битан фактор стабилности финансијског система и развоја домаће привреде.



Графикон 5. Удео депозита у структури пасиве биланса банкарског сектора Србије
Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

⁸⁵ Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 216.

На графикону 5 се може видети да депозити представљају примарни извор средстава домаћих банака и да је у последњих неколико година приметан константан раст њиховог удела у укупним изворима. Удео депозита у укупним изворима банака је крајем 2016. године износио 68.1%. Остале значајне позиције у структури извора су капитал банка (сопствени извори) чији је удео 20.5%, као и примљени кредити са 7.9% учешћа у укупним изворима.

Износ укупно примљених депозита банака је крајем трећег квартала 2016. године износио 2.161,7 млрд динара.⁸⁶ На графикону 6 је приказано кретање динарске вредности укупних депозита, на основу ког се може констатовати да од 2000. године до данас постоји константан раст депозитне базе у банкарском сектору Србије.



Графикон 6. Износ примљених депозита банака у Републици Србији
Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

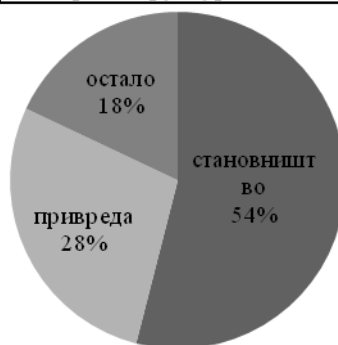
Што се тиче секторске структуре депозита, на графикону 7 се може видети да највећи удео у укупним депозитима имају депозити становништва (54%). Затим следе депозити привреде са уделом од 28%, док остатак чине депозити страних лица (6%) и осталих депонената (12%). Таква расподела удела депозита је у складу са становиштем да је сектор становништва главни извор нето акумулације капитала у финансијском систему.

Анализа валутне структуре депозита домаћих банака иде у прилог закључку да највећи удео у укупним депозитима заузимају девизни депозити (70%). Депозити у еврима имају 62% удела, док депозити у осталим страним валутама чине 8% укупних депозита. Преосталих 30% чине динарски депозити. У структури депозита банака у Србији преовладавају девизни депозити због чиненице да је домаће финансијско тржиште недовољно развијено, услед чега се депоненти претежно опредељују за штедњу у иностраној валути како би очували куповну снагу својих депозита.

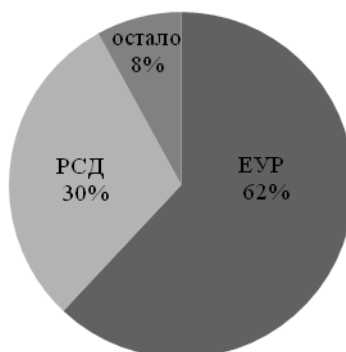
Што се тиче рочне структуре депозита, на основу графикона 7 се може констатовати да крајем 2016. године највећи удео у укупним депозитима имају краткорочни депозити. Удео депозита са доспећем до три месеца је 77%, док је удео депозита са доспећем до годину дана 93%. Свега 7% од укупних депозита банака у Србији чине дугорочни депозити, са доспећем преко једне године.

⁸⁶ www.nbs.rs (Банкарски сектор у Србији, Извештај за треће тромесечје 2016. године, страна 24.)

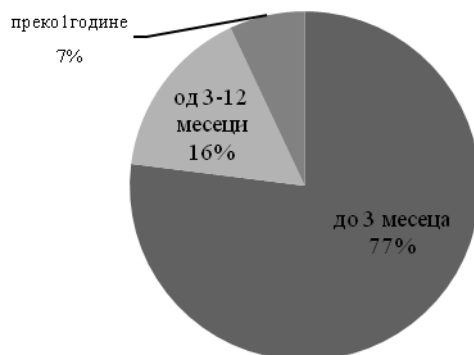
Секторска структура депозита



Валутна структура депозита



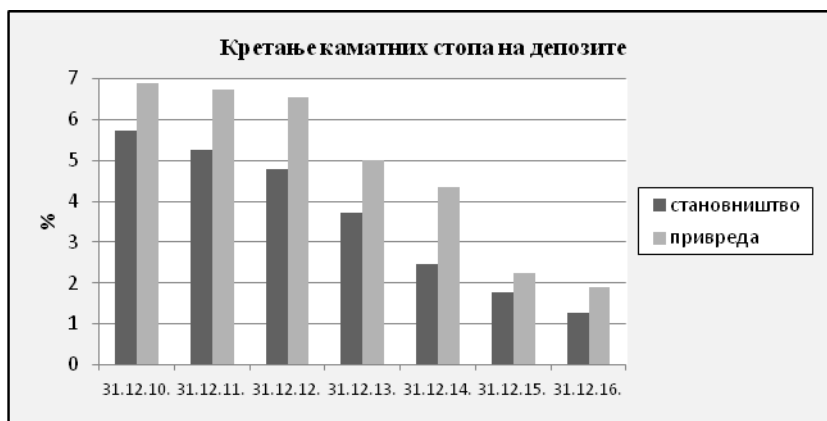
Рочна структура депозита



Графикон 7. Структура депозита банкарског сектора у Републици Србији, на дан 30.09.2016.

Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

Каматна стопа коју банке плаћају на депозитне изворе средстава је изузетно важан фактор за стабилност депозитне базе, као и за привлачење нових депонената. На графикону 8 је приказано кретање просечних каматних стопа на депозите код банака у Србији, у периоду од 2010. до 2016. године. На основу приказа се може закључити да банке у Србији плаћају све нижу каматну стопу на депозитне изворе.



Графикон 8. Кретање просечних каматних стопа на депозите у домаћим банкама
Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

Смањење стопе инфлације и растућа потреба реалног сектора за јефтинијим кредитима су утицали на банке да модификују кредитну политику и смање ниво активних каматних стопа, што је између осталог довело и до смањења каматних стопа на депозите.⁸⁷ Поред тога, смањење каматних стопа на депозите је последица високе ликвидности банкарског сектора Србије и смањене тражње банака за додатним изворима средстава.⁸⁸ Узроци вишка кредитног потенцијала у односу на реализовани обим кредитних пласмана су смањење броја потенцијалних, кредитно способних дужника и раст удела проблематичних кредита у укупном кредитном портфолију банака. Имајући у виду становиште да су каматна стопа на депозите и ниво депозита у банкама позитивно корелисани, пад каматне стопе на депозите би требало да утиче на смањење депозитне базе, што се у Србији није догодило. Основни разлог за то је непостојање адекватне алтернативе за улагање суфицитарних средстава на домаћем финансијском тржишту. Суфицитарни трансактори на тржишту највише улажу новац на штедњу јер је тржиште хартија од вредности слабо развијено.

3.9. СИСТЕМ ОСИГУРАЊА ДЕПОЗИТА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Према важећем Закону о осигурању депозита, домаће банке су у обавези да осигурају депозите физичких лица код Агенције за осигурање депозита, која је основана од стране Републике Србије.⁸⁹

Дужности Агенције за осигурање депозита су да:

- прикупља премије осигурања од банака,
- инвестира у складу са принципима сигурности, ликвидности и профитабилности,
- организује исплату осигураних депозита у случају престанка рада банке.

Осигурани депозити представљају динарска или девизна новчана потраживања од банака, која произилазе из депозита, улога на штедњу, банкарског текућег рачуна или

⁸⁷ Račić, Ž., & Barjaktarović, L. (2016). An analysis of the empirical determinants of credit risk in the banking sector of the Republic of Serbia. *Bankarstvo*, 45(4), 94-109.

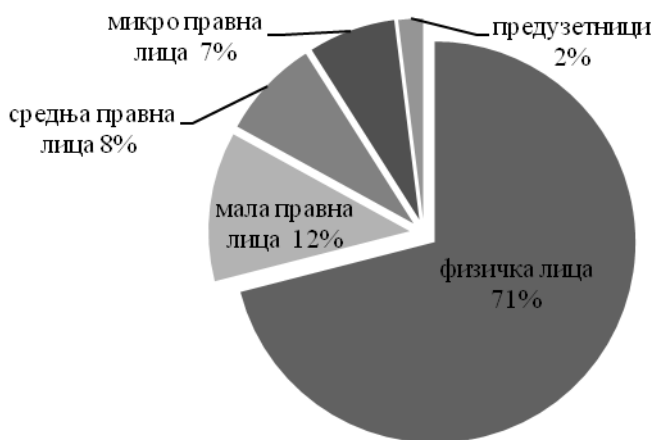
⁸⁸ Рачић, Ж. (2014). Утицај основних макроекономских показатеља на ликвидност банкарског сектора Србије. *Школа бизниса*, 2, 67-76.

⁸⁹ „Службени гласник РС“, бр. 14/15

другог новчаног рачуна, као и било које друге привремене ситуације која настаје услед обављања редовних банкарских послова, а на основу које настаје законска или уговорна обавеза банке на повраћај средстава.

Заштићени депоненти су:

- физичка лица (резиденти и нерезиденти),
- предузетници (резиденти),
- микро правна лица (резиденти),
- мала правна лица (резиденти),
- средња правна лица (резиденти).



Графикон 9. Преглед осигураних депозита по критеријуму депонената на дан 30.09.2016.

Извор: <http://www.aod.rs/od-presentacije.html#!>

Систем осигурања депозита Републике Србије обезбеђује да се сваком депоненту исплати целокупан износ његовог улога у свакој банци, до осигураног износа од 50.000 евра. За динарске депозите Агенција исплаћује осигурани износ у динарима, а за девизне у еврима (по курсу према одређеној валути који важи на дан доношења решења надлежног суда о покретању стечајног, односно ликвидационог поступка). Ако је потраживање депонента веће од противвредности од 50.000 евра, разлика се надокнађује у стечајном, односно ликвидационом поступку. Гарант осигураних депозита је Република Србија.

У циљу ефикасног функционисања Агенције за осигурање депозита, образује се Фонд средстава за осигурање депозита, који се користи за исплату осигураних износа у случају стечаја, односно ликвидације банке. Средства Фонда се прикупљају на следећи начин:

- уплатама премија за осигурање депозита од стране банака,
- приходима од улагања средстава фонда,
- наплатом потраживања Агенције за осигурање депозита из стечајне масе банке,
- донацијама,
- приливима из буџета Републике Србије, итд.

Све банке које имају дозволу за рад Народне банке Србије, имају обавезу да плаћају премију осигурања депозита. Према Закону о осигурању депозита, банке плаћају следеће врсте премије осигурања:

- почетна- 0.3% новчаног дела минималног оснивачког капитала банке,
- редовна- квартално, до 0.2% од укупно осигураних депозита банке,
- ванредна- највише 0.4% од укупно осигураних депозита банке у току једне године.

У случају стечаја банке, Агенција је у обавези да посредством средстава јавног информисања обавести депоненте те банке о њиховим правима и обавезама, као и о датуму и месту на ком ће се исплаћивати осигурани износи. Исплата осигураних депозита почиње у року од седам радних дана од дана доношења решења надлежног суда о покретању стечајног, односно ликвидационог поступка. Исплата се врши на основу подношења исплатног захтева од стране депонента. Депоненти имају право да поднесу исплатни захтев до истека рока од три године од дана решења надлежног суда о покретању стечајног, односно ликвидационог поступка.⁹⁰

⁹⁰<http://www.aod.rs/pdf/AOD-BROSURA-WEB.pdf>, преузето 24.01.2017.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ **Разлике између депозита по виђењу и орочених депозита?**
- ✓ **Фактори депозитног потенцијала банака?**
- ✓ **Карактеристике основних послова штедње у банкама?**
- ✓ **Карактеристике депозитног потенцијала банака у Србији?**
- ✓ **Осигурање депозита банака у Републици Србији?**

ЛИТЕРАТУРА

1. Graddy, D., & Spencer, A. (1990). *Managing Commercial Banks*. New York: Prentice Hall, glava 13-14.
2. Račić, Ž., & Barjaktarović, L. (2016). An analysis of the empirical determinants of credit risk in the banking sector of the Republic of Serbia. *Bankarstvo*, 45(4), 94-109.
3. Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
4. Рачић, Ж. (2014). Утицај основних макроекономских показатеља на ликвидност банкарског сектора Србије. *Школа бизниса*, 2, 67-76.
5. Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.
6. Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум.

ЛИНКОВИ:

1. www.nbs.rs
2. www.aod.rs
3. www.fdic.gov

4. КРЕДИТНИ ПЛАСМАНИ БАНАКА



Резиме поглавља: Четврто поглавље има за циљ да представи читаоцима основне карактеристике кредитних пласмана банака и да укаже на њихов значај у оквиру банкарског пословања и шире. Након описа основних типова банкарских кредита који су карактеристични за секторе привреде и становништва, дат је приказ основних елемената структуре кредитних пласмана банака. У наставку су анализирани процес обраде кредитних захтева и одобравања кредита привреди и становништву. На крају поглавља су представљене основне карактеристике кредитних пласмана у Републици Србији и фактори који утичу на њихов обим и квалитет.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу основне елементе уговора о кредиту,
- ✓ изврше класификацију кредита и анализирају њихове карактеристике,
- ✓ анализирају основне елементе структуре кредита и разумеју њихову важност,
- ✓ анализирају све кораке у поступку одобравања кредита привреди и становништву,
- ✓ опишу разлике у поступцима анализе кредитне способности предузећа и физичких лица,
- ✓ анализирају карактеристике кредитних пласмана у Републици Србији.

4.1. ДЕФИНИЦИЈА УГОВОРА О КРЕДИТУ

Уговором о кредиту банка се обавезује да кориснику кредита стави на располагање одређени износ новчаних средстава, на одређено или неодређено време, на неку намену или без утврђене намене, док се корисник обавезује да банци плаћа уговорену камату и да добијени износ новца врати у време и на начин како је утврђено уговором.⁹¹

Према домаћим прописима, уговор о кредиту производи правно дејство искључиво уколико постоји у писаном облику, те стога представља формални правни посао. Кључни субјекти уговора о кредиту су зајмодавац и зајмопримац, а сврха уговора је да дефинише циљеве обе уговорне стране и да обезбеди извесне гаранције како зајмодавцу, тако и зајмопримцу. Кредитни уговор садржи све неопходне елементе који су потребни да се зајмодавцу обезбеди одређени степен контроле, а зајмопримцу сигурност све док поступа у складу дефинисаним елементима уговора.

Основни елементи кредитног уговора су:

- 1) главница (обим кредита),
- 2) доспеће (крајњи рок отплате),
- 3) начин утврђивања накнаде за коришћење средстава, и
- 4) остали специфични услови коришћења.

Постоје различите категорије кредитних аранжмана, који се према општој класификацији могу поделити на комерцијалне кредите (који се претежно пласирају привредним субјектима), хипотекарне и потрошачке кредите (који се претежно пласирају сектору становништва).

4.2. КРЕДИТИРАЊЕ ПРИВРЕДЕ

У оквиру овог дела поглавља ће бити изложене карактеристике кредита које предузећа најчешће користе у савременој привреди. Поред тога, биће представљене основне фазе кредитног поцеса, са посебним освртом на поступак анализе кредитног захтева и доношења одлука о одобрењу кредита.

4.2.1. Врсте комерцијалних кредита

Оквирни кредит по текућем рачуну

Оквирни кредит по текућем рачуну (*overdraft*) представља дозвољено прекорачење по текућем рачуну, односно негативно стање (минус) које је дозвољено кориснику кредита. Ову врсту претежно краткорочних кредита банке одобравају само својим најбољим клијентима. Кључна разлика између оквирног кредита по текућем рачуну и класичног кредита је у начину обрачуна камате. Уколико на крају радног дана зајмопримац има позитивно стање на текућем рачуну, банка не зарачунава камату. У супротном, уколико је стање на текућем рачуну корисника кредита негативно, банка зарачунава камату чија висина зависи од висине негативног стања (минуса). Каматна стопа која се примењује код дозвољеног минуса по

⁹¹ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 133.

текућем рачуну је по правилу виша од каматне стопе која се примењује на класичне кредите. Код ове врсте кредита банке не могу лако да предвиде потенцијалне одливе новца, због чега су приморане да издвајају више резеви ликвидности. Раст опортунитетних трошкова по основу издвајања већег износа резерви ликвидности, представља основ по ком банке зарачунавају вишу каматну стопу на ову врсту кредитног аранжмана.⁹²

Кредитна линија

Кредитна линија представља кредитни аранжман који не подразумева пренос средстава са рачуна банке на рачун зајмопримца у моменту потписивања уговора, већ обећање да ће тај пренос бити извршен у будућности и у складу са дефинисаним условима. Коришћење средстава по основу кредитне линије је флексибилно, што значи да корисник може да повлачи средства у складу са динамиком својих потреба и да их отплаћује у складу са својим финансијским могућностима. Уговором о кредитној линији се одређује максималан износ задужења до ког зајмопримац може да иде, као и временски лимит до ког кредитна линија може да буде коришћена. Код кредитних линија укупно оптерећење зајмопримца чине камата која се зарачунава на износ зајма у коришћењу и наканада за резервисање средстава.⁹³ Средство обезбеђења које банке често користе код кредитне линије је такозвани депозит обезбеђења, који представља прописано минимално позитивно стање на трансакционом рачуну зајмопримца. Минимални износ депозита обезбеђења се исказује као одређени проценат средстава које зајмопримац користи по основу кредитне линије. Клијент на рачуну мора да одржава прописани минимални износ средстава, све док не исплати обавезе по кредитној линији. Уговори о кредитним линијама се евидентирају у ванбилансним позицијама.

Краткорочни кредити за обртна средства

Краткорочни кредити за обртна средства представљају кредите који се одобравају предузећима за покриће текућих (повремених) обртних средстава, као што су потраживања од купаца или повремене залихе. Приликом одобравања ових кредита, за банке је веома важно да је реч о финансирању текућих обртних средстава, јер начело финансијске равнотеже налаже да се трајна обртна средства финансирају из средњерочних и/или дугорочних кредита, или из сопственог капитала. Приликом одобравања ових кредита, банке рачунају да ће они бити отплаћени у тренутку када престану да постоје повремене залихе и/или вишкови потраживања од купаца. Из тог разлога оне врше преглед залиха на лицу места и проверавају да ли су подаци који се односе на потраживања од купаца очишћени од ненаплативих потраживања.

Краткорочни кредити за обртна средства нису једини извор који предузећа могу да користе за покриће текућих обртних средстава. У случају примене дефанзивне стратегије, дешава се да предузећа финансирају текућа обртна средства из средњерочних или дугорочних кредита, с тим да се у тренутку смањења повремених залиха и/или потраживања од купаца, привремени вишак средстава улаже у краткорочне хартије од вредности. У савременим условима финансирања, за финансирање текућих обртних средстава се све више користе кредитне линије, које омогућавају предузећима да користе

⁹² Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 134.

⁹³ Shockley, R., & Anjan, T. (1997). Bank loan commitment contracts: data, theory, and tests. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(4), 517-534.

износ кредита који им је у одређеном тренутку потребан, али до одређеног лимита и у одређеном року трајања поменутог кредитног аранжмана.⁹⁴

Инвестициони кредити

Инвестициони кредити су дугорочни кредити које банке одобравају на бази дугорочних извора средстава. Намена ових кредита је финансирање трајних улагања у пословање предузећа у циљу техничко-технолошког унапређења материјалне основе рада и обезбеђења трајних обртних средстава која су неопходна за редовно пословање.⁹⁵ У земљама са развијеним тржиштем капитала, велике компаније могу да финансирају своје инвестиционе активности коришћењем инвестиционих банкарских кредита или емисијом сопствених хартија од вредности на финансијском тржишту. Са друге стране, мања предузећа, које немају приступ тржишту капитала, финансирају улагања у фиксну активу и трајна обртна средства претежно средствима из инвестиционих кредита.

Отплата инвестиционих кредита се врши на бази ануитетних програма у оквиру којих се предвиђају рокови за отплату ануитета. Ти рокови могу да буду месечни, квартални, полугодишњи или годишњи. Банке увек теже да поменуте рокове ускладе са финансијским могућностима зајмотражиоца, односно са његовим приходима који чине основ за отплату кредита. Каматна стопа на инвестиционе кредите зависи од фактора као што су општи ниво каматних стопа на финансијском тржишту, степен кредитне способности зајмотражиоца, износ кредита, рочност кредита и друго. Код већих инвестиционих зајмова по правилу се примењују варијабилне каматне стопе, које се везују за неку базичну каматну стопу, уз додаток који зависи од ризика који носи посматрани кредит.

Код оцене кредитне способности за добијење инвестиционог кредита, у фокусу банака је профитабилност зајмотражиоца. Што се тиче аналитичких поступака, банке код инвестиционог кредитирања претежно примењују пројекције доходка и пројекције новчаних токова зајмотражиоца. Током трајања инвестиционог кредита банке и компаније дужници развијају партнерски однос, јер се интересно повезују на дужи временски рок. Из тог разлога банке у току периода отплате кредита перманентно сагледавају финансијску позицију и тржишну перспективу дужника. За банке је веома важно да сагледају квалитет менаџмента предузећа, изложеност предузећа технолошком ризику, квалитет истраживачко-развојних програма, конкурентнску позицију, склоност ка иновацијама и остало. У циљу обезбеђивања сигурности по питању враћања уложених средстава, банка прибавља одговарајуће облике јемства, као што су: гаранција друге банке, упис хипотеке као заложног права на некретнине, менично јемство, и друго. Поред тога, банке имају могућност да у случају непоштовања елемената кредитног уговора од стране дужника активирају *акцелерациону клаузулу* и на тај начин прогласе кредит одмах доспелим.

Посебну групу инвестиционих кредита чине кредити за трајна обртна средства, јер су условљени перманентном потребом за одређеном сумом средстава. Документациона

⁹⁴ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 96.

⁹⁵ Букић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд, страна 147.

основа коју банке траже за одобравање ових кредита је знатно мања него што је то случај код осталих инвестиционих кредита.⁹⁶

Кредити на основу откупа хартија од вредности и других потраживања

Кредитни однос између зајмодавца и замопримца може да буде заснован и на бази откупа хартија од вредности и других потраживања. Да би се откуп хартије од вредности могао сматрати врстом кредита, потребно је да хартија од вредности која је предмет откупа сведочи о постојању кредитног односа између повериоца и дужника. Код овог кредитног аранжмана долази до промене повериоца, док дужник и ниво његовог задужења остају непромењени. Пример кредита по основу откупа хартије од вредности је есконтовање менице, где долази до промене меничног повериоца, док дужник остаје исти. Нови и претходни менични поверилац могу да уговарају накнаду (есконт), с тим да повећање каматног прихода једног мора да иде на терет смањења каматног прихода другог повериоца. Основни разлог за то је правило да трошкови задужења меничног дужника морају да остану непромењени.

Поред потраживања по основу хартија од вредности, постоје и други облици потраживања који могу да буду предмет откупа. У банкарској пракси се операције откупа потраживања називају факторинг и форфетинг. Факторинг представља откуп краткорочних потраживања, док је форфетинг откуп дугорочних потраживања.

Кредити могу да буду засновани и на бази откупа робно-комерцијалне документације, као што су товарни лист, складишница и друго. У оквиру ових аранжмана банка за рачун клијента измирује обавезе према његовом добављачу (или законском власнику робе), преузимајући право да располаже робом до момента отплате кредита. Ови аранжмани се називају винкулациони кредити.⁹⁷

4.2.2. Структурирање кредита

Под структурирањем кредита се подразумева утврђивање услова под којима се закључује кредитни уговор. Условне кредита споразумно и у складу са својим интересима и потребама одређују банка као зајмодавац и предузеће као зајмопримац. Основни елементи структуре кредита су: рочност кредита, висина каматне стопе, покриће кредита и заштитне клаузуле.⁹⁸

Према критеријуму ***рочности*** кредити се могу поделити на:

- краткорочне кредитне – са роком доспећа до 1 године,
- средњерочне кредитне – са роком доспећа од 1 до 7 година, и
- дугорочне кредитне – чији је рок доспећа обично преко 10 година.

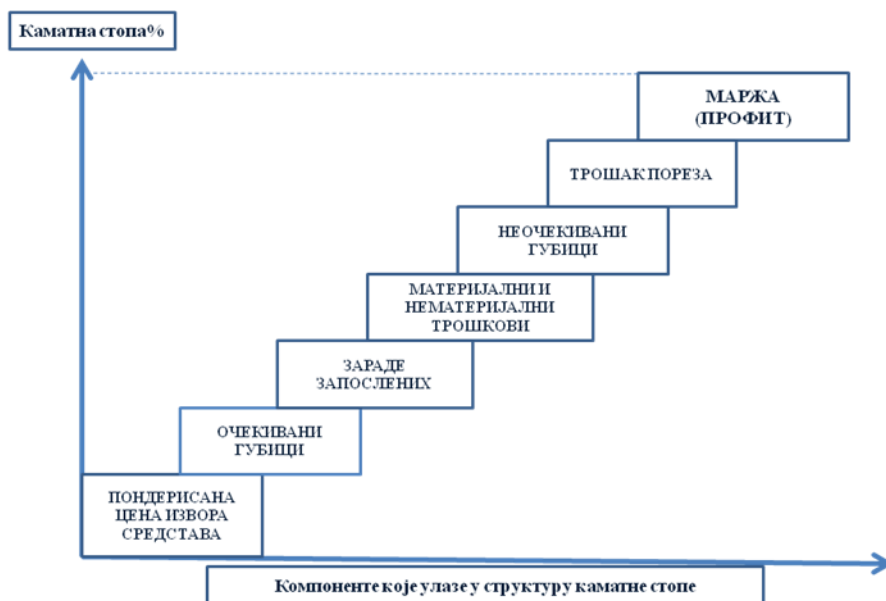
⁹⁶ Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд, страна 148.

⁹⁷ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 137.

⁹⁸ Ћирић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 100.

Заједнички интерес банке и дужника је да се дужина отплатног периода кредита процени што реалније. Банкарска пракса показује да намена за коју се кредит користи у високом проценту одређује његову рочност. Предузећа користе краткорочне кредите претежно за финансирање текућих обртних средстава, док се дугорочни кредити користе за финансирање различитих облика инвестиционих активности. Што се тиче начина отплате, за краткорочке кредите је карактеристично да се враћају одједном, заједно са припадајућом каматом, док се дугорочни кредити по правилу враћају у ратама, према ануитетном плану. У пракси се најчешће примењује модел једнаких ануитета. Са аспекта ризичности пласмана, сматра се да су дугорочни кредити ризичнији у односу на краткорочне кредите, јер је кретање фактора који улазе у оцену кредитне способности дужника теже предвидети на дужи временски рок. То је један од основних разлога због ког се на дугорочне кредите зарачунава виша каматна стопа.

Следећи изузетно важан елемент структуре кредита је **каматна стопа**, која представља цену коришћења кредитних средстава. Номинална каматна стопа која представља уговорену каматну стопу између даваоца и тражиоца кредита, садржи најмање две компоненте: реалну каматну стопу и стопу инфлације. Поред тога, у структуру каматне стопе најчешће улази и посебна каматна маржа, која представља индивидуализацију степена ризика конкретног дужника. Ова компонента варира у зависности од процене кредитне способности дужника и користи се за формирање резерви за покриће губитака по основу изложености кредитном ризику. Уколико банка процени да одређени кредит носи већи кредитни ризик, она у оквиру каматне стопе зарачунава већи додатак за покривање тог ризика (премија ризика) и обрнуто.



Слика 8. Компоненте каматне стопе на кредите

Извор: Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис, страна 346.

Као што се може видети на слици 8, каматна стопа треба да буде на нивоу који ће банци обезбедити довољно средстава за: плаћање пасивне каматне стопе, издвајање резерви за очекиване и неочекиване губитке по основу кредитних пласмана, исплату зарада

запосленима, покриће материјалних и нематеријалних трошкова и плаћање пореза. Након издвајања наведених средстава, банци треба да остане задовољавајућа зарада (профит).

Теоријска и практична искуства показују да постоји више појавних облика каматних стопа као цене кредита, од којих су најважније следеће:⁹⁹

- Номинална каматна стопа- представља уговорену каматну стопу између даваоца и тражиоца кредита. Може да буде фиксна и варијабилна.
- Стварна каматна стопа- узима у обзир обавезу зајмотражиоца да у периоду коришћења кредита орачи одређени износ новчаних средстава.
- Реално позитивна каматна стопа- постоји када је номинална каматна стопа виша од стопе инфлације.
- Реално негативна каматна стопа- постоји када је стопа инфлације стопа виша од номиналне каматне стопе.
- Релативна каматна стопа- пропорционални део годишње каматне стопе за обрачунски период на који се примењује.
- Комфорна каматна стопа- дисконтована годишња каматна стопа на обрачунски период на који се примењује у току године (1,2,3,6 месеци).

Следеће важно питање за банке приликом одобравања кредита је **избор између фиксне и варијабилне каматне стопе**. Политика фиксне каматне стопе је раније била широко примењивана, док је данас банке користе претежно код краткорочних кредита. Код дугорочних кредитних пласмана, банке углавном примењују варијабилну каматну стопу, из разлога што је на дужи временски рок тешко предвидети кретање инфлације и кредитну способност дужника. Додатни аргумент који иде у прилог примени варијабилних каматних стопа на дугорочне кредите, јесте чињеница да банке у циљу ефикасног управљања каматним ризиком морају да прилагођавају своје каматне стопе кретању тржишних каматних стопа, које се због учесталих криза на глобалном финансијском тржишту често мењају. Уколико банке примењују фиксне каматне стопе на дугорочне кредите и на депозите, постоји опасност да значајнији раст каматних стопа на тржишту угрози њихову профитабилност и солвентност. Чињеница да банке имају краћу рочну структуру депозита у односу на рочну структуру кредитних пласмана, утиче на то да се раст каматних стопа брже рефлектује на раст цене депозита у односу на раст цене кредитних пласмана.



У случају примене варијабилне каматне стопе, банке морају да изаберу референтну каматну стопу која ће служити као основа за формирање каматних стопа на појединачне кредите. Тржишне каматне стопе које се тренутно најчешће користе у ту сврху су ЛИБОР (*London Interbank Offered Rate*) и ЕУРИБОР (*Euro Interbank Offered Rate*). Поред тога, за банке је веома важно да утврде фреквенцију поновног одређивања каматних стопа. Промена референтне каматне стопе има различите ефекте на формирање нивоа варијабилне каматне стопе на кредите, у зависности од тога да ли се рекалкулација врши

⁹⁹ Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд, страна138.

месечно, тромесечно или полугодишње. На тржиштима на којима је инфлација нестабилна, пожељно је да периоди рекалкулације каматне стопе буду чешћи.

Следећи битан елемент структуре кредита је питање реалног покрића за одобрени кредит, које се још назива **колатерал или залога**. Приликом одобравања кредита банке често траже одговарајуће реално покриће за одобрени кредит. Уколико дужник не врати кредит у уговореном року, банке имају право да наплате потраживања продајом активе која служи као колатерал. Опција банке између покривених и непокривених кредита првенствено зависи од кредитне способности дужника. Велике компаније које имају висок кредитни рејтинг често добијају непокривене кредите, док од малих предузећа банке по правилу траже колатерал како би ублажиле кредитни ризик. Да ли ће банка тражити колатерал или не, између осталог зависи и од рочности кредита. Дугорочни кредити су углавном покривени колатералом, јер носе већи ризик у односу на краткорочне кредите. Облици реалног покрића кредита могу да буду различити видови опреме, залихе, потраживања од купаца, разни облици некретнина и друго.

У савременом банкарству, банке поред колатерала све чешће користе **заштитне клаузуле** које представљају елементе уговора о кредиту којима се утиче на понашање и пословну политику предузећа дужника, са циљем да се ублажи кредитни ризик. Заштитне клаузуле се чешће користе код дугорочних кредита и код кредита који су пласирани предузећима са слабијом кредитном способношћу. Банке у кредитни уговор најчешће додају заштитне клаузуле које се односе на:

- обавезу дужника да банци редовно прилаже одређени сет финансијских извештаја,
- забрану вршења власничке трансформације и веће билансне промене без одобрења банке,
- забрану уласка у нове кредитне аранжмане, без одобрења банке,
- забрану значајног повећавања фиксне активе, без одобрења банке,
- забрану куповине високоризичних хартија од вредности,
- забрану уласка у послове фузија или аквизиција, без одобрења банке,
- забрану или ограничење исплата дивиденди акционарима, у случају да предузеће пробије вредности одређених индикатора на основу којих је извршена кредитна анализа.

Када је реч о методама и поступцима које банке користе у циљу ублажавања кредитног ризика, пракса је показала да примена заштитних клаузула даје боље резултате у односу на праксу уговарања колатерала.

4.2.3. Поступак одобравања кредита

Процес кредитирања у савременом банкарству је веома сложен. Честе нестабилности и финансијске кризе у великој мери отежавају банкама да предвиде у ком правцу ће се кретати кредитна способност дужника у периоду отплате кредита. Из тог разлога, савремене банке посебну пажњу посвећују анализи кредитних захтева и доношењу одлука о одобравању кредита. Важно је истаћи да доношење одлуке о одобравању кредита мора да буде усклађено са кредитном политиком банке, јер она у складу са својом пословном филизофијом, финансијским потенцијалом, циљним тржиштем, захтевима клијената и другим специфичностима, дефинише јасне критеријуме и процедуру за одобравање кредита. Кредитна политика треба да буде флексибилна и строго координисана са осталим

политикама банке.¹⁰⁰ У процесу њеног спровођења, банка је у обавези да води рачуна о правној регулативи, величини и миксу кредитног портфолиа, делегирању овлашћења, цени кредита, кредитним стандардима, кредитном администрирању, итд.¹⁰¹

Приликом доношења одлуке о одобравању кредита банка мора да води рачуна првенствено о томе да ли је за њу прихватљив процењени ниво кредитног ризика. Уколико јесте, она на својој интерној скали треба да квантификује процењени ниво тог ризика и да одреди висину премије ризика која улази у структуру каматне стопе. Принцип је да већи кредитни ризик значи вишу каматну стопу на кредит, и обрнуто. Поред тога банка треба да води рачуна и о позиционим лимитима и да не пласира кредите из одређене категорије (на пример кредите предузећима из исте привредне гране) изнад утврђеног горњег лимита. Разлог за то је чињеница да банке у оквиру кредитне политике планирају и структуру кредитних пласмана у циљу диверзификације кредитног ризика. Следећи фактор који банка треба да размотри приликом доношења одлуке о одобравању кредита је додатни износ капитала који мора да држи по основу датог кредита. Базелски стандарди обавезују банке да за сваки додатни износ кредитног пласмана држе додатни износ капитала, чија висина зависи од нивоа процењеног кредитног ризика који тај пласман носи. Другим речима, банака може на себе да преузме ниво кредитног ризика, који је сразмеран нивоу њеног капитала.

Поступак одобравања кредита започиње у тренутку подношења кредитног захтева од стране предузећа. Након подношења захтева, банка покреће процедуру која има за циљ да изврши адекватну процену кредитног ризика који би преузела на себе уколико одобри тај пласман. Квалитет процене претежно зависи од валидности података и информација на основу којих се врши анализа кредитног захтева. Поред података које подноси тражилац кредита, банке у оквиру анализе користе и податке из сопствене базе, као и из спољних извора. Предузеће као тражилац кредита ставља банци на располагање податке који су садржани у билансу стања, билансу успеха и билансу новчаних токова. Поред тога, предузеће које тражи кредит прилаже и пратећу документацију која најчешће садржи следеће документе:

- Одлука органа управљања да предузеће може да се задужи код банке у одређеном износу и уз одређене услове.
- План развоја предузећа.
- План производње предузећа.
- Остварена реализација предузећа, структура трошкова и продајне цене.
- Кретање залиха сировина, материјала, недовршене производње и готових производа.
- Стање обртних средстава, њихови извори, средства којима предузеће располаже.
- Укупне обавезе предузећа.
- Преглед потраживања од купаца по рочности.
- Преглед стања и кретања фондова предузећа.
- План потребних обртних средстава за процес редовног пословања предузећа.

¹⁰⁰ Кредитна политика банке треба да буде усклађена са политиком пословања са хартијама од вредности, политиком управљања активом и пасивом, политиком људских ресурса и слично.

¹⁰¹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 141.

У случају да је предузеће (тражилац кредита) у дужем временском периоду депонент или акционар банке, у обавези је достави само неке од наведених докумената, јер је већина докумената из ранијег пословног односа већ доступна банци (сопствени извори). Сет добијених података, банка проверава, анализира и критички разматра. Поред тога, банка укључује у анализу и податке које пружају кредитне агенције (спољни извори). Укрштањем података из наведена три извора, банка генерише информације које јој дају јаснију слику о перформансама тражиоца кредита.

На основу расположивих информација, кредитни референт (аналитичар) приступа изради реферата у циљу извођења закључка о прихватању или одбијању кредитног захтева. Кредитни реферат обично садржи следеће елементе:¹⁰²

- Податке о називу, седишту и врсти делатности предузећа.
- Износ укупних средстава којима предузеће располаже.
- Структура расположивих средстава предузећа.
- Кредитна способност предузећа.
- Висина ануитета по раније одобреним кредитима.
- Степен извршења обавеза према банци.
- Износ датих гаранција.
- Износ траженог кредита.
- Намена траженог кредита.
- Динамика коришћења кредита.
- Пројекција очекиваних ефеката од уложених средстава.
- Тржиште инпута и аутпута у земљи и иностранству.

На основу спроведене анализе и уз уважавање критеријума који су прописани кредитном политиком банке, референт у закључку реферата предлаже решење у вези кредитног захтева, које може да буде позитивно или негативно. Узимајући у обзир закључак из реферата, кредитни одбор банке доноси коначно решење које прослеђује предузећу (тражиоцу кредита). Уколико кредитни одбор донесе позитивно решење о кредитном захтеву, банка и предузеће приступају потписивању уговора о кредиту, који треба да садржи следеће елементе:

- 1) назив даваоца и примаоца кредита
- 2) износ одобреног кредита,
- 3) намену кредита,
- 4) временски рок коришћења и враћања кредита,
- 5) временски рок у ком се може отказати уговор о кредиту
- 6) каматну стопу,
- 7) казнену камату,
- 8) инструменте обезбеђења кредита,
- 9) временски рок подношења комплетне документације,
- 10) осигурање вредности обртних и основних средстава,
- 11) плаћање пореза,
- 12) наменску контролу употребе кредита,
- 13) уговорене казне и накнаде штете,

¹⁰² Вуњак, Н., & Ковачевић, Ј. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 160.

- 14) забрану кориснику да одобрава кредит трећем лицу,
- 15) обезбеђење девизних средстава,
- 16) издвајање депозита,
- 17) надлежнос у случају спора,
- 18) датум и место закључења уговора,
- 19) потписе уговорних страна.

Након прецизног дефинисања клаузула уговора, овлашћена лица банке и предузећа (корисника кредита) потписују уговор. Поред потписа, на уговор о кредиту се обавезно ставља печат банке и печат корисника кредита. Уговор о кредиту се саставља у најмање два истоветна примерка, за сваку уговорну страну по један. На крају поступка банка пушта кредит у течај, након чега предузеће може да користи кредитна средства у складу са потписаним уговором.

4.2.4. Анализа бонитета зајмотражилаца

Централна активност банке у оквиру процеса одобравања кредита је анализа бонитета зајмотражилаца. Из тог разлога је у оквиру овог поглавља посебна пажња посвећена тој активности. Анализа бонитета предузећа (тражиоца кредита) је сложен процес, који се одвија у две фазе. Прва, или прелиминарна фаза не захтева примену комплексних аналитичких поступака, већ се заснива на анализи кључних параметара бонитета зајмотражиоца. У случају да прелиминарна анализа резултира позитивним проценама бонитета, банка прелази на другу фазу која се заснива на детаљним анализама финансијских индикатора.

„МЕТОД 5Ц“

Најједноставнији метод процене бонитета у оквиру прелиминарне анализе је „метод 5Ц“. Назив 5Ц чине почетна слова енглеских назива за пет критеријума кредитне анализе. Реч је о следећим критеријумима:

- 1) Капацитет (*capacity*)
- 2) Карактер (*character*)
- 3) Колатерал (*collateral*)
- 4) Капитал (*capital*)
- 5) Услови у економском окружењу (*conditions*)

Капацитет отплате подразумева способност предузећа да из текућег дохода уредно и до краја плаћа рате кредита. Банке најчешће процењују капацитет отплате увидом у обим промета предузећа, потражни салдо на трансакционим рачунима, остварену добит, кретање средстава на жиро рачуну, итд.¹⁰³

Карактер показује спремност и жељу предузећа да уредно сервисира своје обавезе. Сматра се да је то почетни услов за добијање кредита. Банке на различите начине процењују да ли ће дужник својом вољом избегавати да измирује кредитне обавезе. Најзначајнији извори информација за процену овог аспекта ризика су искуство банке у

¹⁰³ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 151.

раду са клијентом и подаци о кредитној историји предузећа, које дистрибуирају кредитни бирои.

Колатерал или залога представља реално покриће кредитног пласмана. Колатерал могу да буду различити облици имовине предузећа, као што су фиксна актива, залихе, потраживања од купаца, хартије од вредности, итд. Банке пажљиво бирају имовину дужника над којом ће успоставити заложно-правни однос. Пажљив одабир подразумева избор имовине чија ће вредност и у случају најнеповољнијег сценарија бити довољна за покриће потраживања по зајму.

Капитал (нето имовина предузећа) представља разлику између вредности пословне имовине и обавеза предузећа. Ниво капитала сведочи о солвентности предузећа. Банке то узимају у обзир и услове кредита које предузеће може да добије одређују и на основу висине његовог капитала.

Промена услова у економском окружењу је веома битан фактор јер може да утиче на валидност процене осталих критеријума кредитне анализе. На пример, у условима економске рецесије може да дође до погоршања отплатног капацитета дужника (капацитет), до пада вредности пословне имовине (колатерал), као и до смањења нето имовине дужника (капитал). Поред тога, погоршање услова пословања може да утиче на предузеће да питање очувања добре репутације стави у други план (карактер).

Уколико резултати прелиминарне анализе указују на задовољавајући бонитет предузећа (тражиоца кредита), банка прелази на другу фазу анализе која у највећем броју случаја обухвата:

- анализу финансијских индикатора,
- анализу и пројектовање новчаних токова, и
- примену „*credit scoring*“ модела.

Анализа финансијских индикатора пружа информације о пословним и финансијским перформансама предузећа које се односе на пословање у прошлом периоду. За разлику од ње, анализа финансијских токова је оријентисана на будући период (период отплате зајма) и њен циљ је процена отплатног капацитета предузећа. На крају, применом „*credit scoring*“ модела банка врши процену кредитног ризика.

АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКИХ ИНДИКАТОРА

Ликвидност зајмотражилаца

За процену ликвидности предузећа се користе три индикатора: учешће текуће активе у краткорочним обавезама, учешће финансијске активе у краткорочним обавезама и учешће готовине у краткорочним обавезама.

Количник текуће активе и текућих обавеза (L_1) указује на хоризонталну уравнотеженост биланса стања. Израчунавањем вредности овог индикатора, банка добија информацију у којој мери се текућа (краткорочна) средства финансирају текућим (краткорочним) обавезама. Правило хоризонталне билансне равнотеже налаже да се текућа актива (обртна

средства) барем једним делом финансира из дугорочних извора. Позитивна разлика између обртних средстава и краткорочних обавеза се назива нето обртни фонд.

$$Л_1 = (\text{готовина и супститути} + \text{потраживања од купаца} + \text{залихе}) / \text{краткорочне обавезе} \quad (3)$$

Количник краткорочне финансијске активе и краткорочних обавеза ($Л_2$) се у домаћој литератури назива брзи тест ликвидности или редуковани индикатор ликвидности.

$$Л_2 = (\text{готовина и супститути} + \text{потраживања од купаца}) / \text{краткорочне обавезе} \quad (4)$$

Последњи индикатор ликвидности се назива новчана ликвидност ($Л_3$) и он показује однос између новчане активе и краткорочних обавеза.

$$Л_3 = \text{готовина и супститути} / \text{краткорочне обавезе} \quad (5)$$

Смисао индикатора ликвидности је да покажу способност предузећа да уредно извршава своје доспеле финансијске обавезе. Могу се посматрати у току неколико претходних година као и у компарацији са контролном групом предузећа. Ови индикатори су значајни за банакарске кредите са краћим роковима доспећа. Код дугорочних кредита се њихова важност релативизује, из разлога што ликвидност предузећа у дужем периоду може да буде битно измењена у односу на ситуацију која је постојала у претходном периоду.

Индикатори пословне ефикасности

Индикатори пословне ефикасности или коефицијенти обрта средстава, указују на то колико ефикасно предузеће користи своја средства. Предузеће има боље перформансе уколико обим годишње продаје подржава релативно нижим износима активе. Стога добра предузећа теже да имају релативно високе коефицијенте обрта средстава. У пракси се најчешће користе три индикатора из ове групе. То су: коефицијент обрта укупних пословних средстава, коефицијент обрта потраживања од купаца и коефицијент обрта залиха готових производа.

Коефицијент обрта укупних пословних средстава ($КО_1$) представља количник прихода од продаје и укупних пословних средстава.

$$КО_1 = \text{приходи од продаје} / \text{укупна актива} \quad (6)$$

Други важан индикатор пословне ефикасности је коефицијент обрта потраживања од купаца ($КО_2$). На основу вредности овог индикатора се може израчунати просечан период наплате потраживања од купаца.

$$КО_2 = \text{приходи од продаје производа на кредит} / \text{просечно стање потраживања од купаца} \quad (7)$$

$$\text{просечан период наплате потраживања од купаца} = 365 / КО_2 \quad (8)$$

Просечан период наплате потраживања од купаца показује колико дана предузеће обично чека од момента продаје до момента наплате потраживања од купаца. Упоредивањем израчунате вредности просечног периода наплате потраживања од купаца и

периода почека који предузеће одобрава, може се доћи до закључка колико је предузеће ефикасно у наплати потраживања од купаца. Коefицијент обрта потраживања од купаца може да открије неоправдано висок ниво потраживања, који указује на проблем ненаплативости потраживања. Стога ова анализа представља неопходан додатак анализи финансијске ликвидности. Без ње, висок ниво финансијске ликвидности за који је заслужан висок ниво потраживања од купаца може дати погрешну слику о способности предузећа да извршава своје доспеле финансијске обавезе.¹⁰⁴

Коefицијент обрта залиха (KO_3) је индикатор помоћу ког се сагледава квалитет залиха. Индикатор KO_3 се израчунава помоћу следеће формуле:

$$KO_3 = \text{цена коштања продатих производа} / \text{просечно стање залиха} \quad (9)$$

На основу овог индикатора се даљим прорачуном може добити *просечан период везивања средстава у облику залиха*.

$$\text{просечан период везивања залиха} = 365 / KO_3 \quad (10)$$

Заједничко обележје свих индикатора пословне ефикасности је да као бројилац обично користе пословне приходе (или расходе), а као иманилац се могу појавити различите категорије пословне имовине, као што су укупна имовина, обртна средства, потраживања од купаца, стање залиха, итд.

Индикатори профитабилности

Ова група индикатора указује на основне димензије профитабилности предузећа.¹⁰⁵

$$\text{стопа приноса од продаје} = \text{профит} / \text{годишња продаја} \quad (11)$$

$$ROA = \text{профит} / \text{укупна актива} \quad (12)$$

$$ROE = \text{профит} / \text{акцијски капитал} \quad (13)$$

Наведени индикатори профитабилности указују на три основне димензије профитабилности предузећа. Стопа приноса (профита) може да се добије стављањем износа годишњег профита (приноса) у однос према годишњој продаји, према укупној активи или према акцијском капиталу (нето имовини).

Индикатори финансијске структуре

Индикатори финансијске структуре показују у којој мери се предузеће финансира из стабилних извора. Најстабилнијим изворима средстава се сматрају сопствени извори средстава (акцијски капитал), док се различити облици позајмљених средстава сматрају

¹⁰⁴ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 156.

¹⁰⁵ Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 118.

мање стабилним, јер морају да буду враћена повериоцима. Збир сопствених и позајмљених средстава чини укупна средства предузећа. Индикатори финансијске структуре се базирају на концепту финансијског леверица. Виши ниво леверица указује на већи степен задужености предузећа, односно на нижи ниво солвентности. У оквиру финансијске анализе се користи неколико индикатора финансијског леверица.¹⁰⁶

$$ЛГ_1 = \text{укупан дуг/укупна актива} \quad (14)$$

$$ЛГ_2 = \text{укупан дуг/акцијски капитал} \quad (15)$$

Горња два индикатора показују финансијску структуру предузећа. Виши степен задужености предузећа банка тумачи као повећани кредитни ризик и обрнуто.

$$ЛГ_3 = (\text{отплата главнице} + \text{каматни расходи})/\text{профит} \quad (16)$$

Трећи важан индикатор финансијске структуре ($ЛГ_3$) представља однос између кредитних обавеза и оствареног профита. Повећано коришћење кредита у односу на сопствена средства утиче на раст финансијског леверица. То може да повећа профит, али само под условом да предузеће остварује задовољавајући обрт средстава и/или да је цена кредитног капитала нижа од цене акцијског капитала. Међутим уколико дође до нестабилности у пословању предузећа и/или до погоршања макроекономских околности, повећани левериц може да угрози отплатни капацитет предузећа. Зато је коефицијент $ЛГ_3$ важан, јер квантификује да ли постоје потешкоће у сервисирању кредитног дуга. Ниже вредности овог индикатора означавају нижи кредитни ризик и обрнуто.

АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКИХ ТОКОВА

Анализа финансијских индикатора представља важан део кредитне анализе, уз напомену да се ради о методологији која не обухвата процену будућих финансијских токова зајмотражиоца. Та процена углавном и није неопходна у случају када предузеће тражи краткорочни кредит. Међутим, када је у питању дугорочни кредит, квалитетну анализу није могуће спровести само уз помоћ анализе финансијских индикатора. Из тог разлога је кредитну анализу неопходно допунити методологијом која се заснива на пројектовању финансијских токова предузећа. Сагледавањем будућих финансијских токова који се односе на период отплате траженог кредита, банка може да процени да ли ће предузеће у будућности створити довољно дохотка за уредно сервисирање кредитног дуга. Биланс финансијских токова показује повезаност укупних промена на страни извора средстава и употребе средстава. Збир раста активе и смањења обавеза мора да буде у равнотежи са збиром смањења активе и раста обавеза, у сваком сукцесивном периоду. На основу таквог аналитичког приступа, банка сагледава ефекте новог банкарског зајма.

Пројектовање финансијских токова започиње пројекцијама раста продаје за одређени будући период. Билансне позиције које се функционално (пропорционално) повећавају са растом продаје, називају се спонтане позиције. Примера ради, у случају да предузеће узме кредит за финансирање обртног капитала, позиције залиха и потраживања од купаца спадају у спонтане позиције. То значи да се из пројекције раста продаје, могу предвидети

¹⁰⁶ Raghuram, R., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data“. *Journal of Finance*, 50(5), 1427-1433.

и величина раста залиха и потраживања од купаца. Поред спонтаних позиција, у билансу постоје и дискреционе позиције које нису у функционалној вези са висином продаје. На пример, у дискреционе позиције спадају фиксне инвестиције и уговорне обавезе предузећа по основу отплате главнице дуга и камата по фиксним каматним стопама. За дискреционе позиције се ради посебна процена, како би пројекција финансијских токова била комплетна.

Код финансијског пројектовања је веома значајно проценити потребу предузећа за спољним финансирањем (ПСФ), која се добија унакрсним пројектовањем биланса стања и биланса успеха. Процена потреба за спољним финансирањем предузећа се изачунава применом следеће формуле:¹⁰⁷

$$\text{ПСФ} = \left(\frac{\text{спонтане активе}}{\text{продаја}} * \text{предвиђена промена продаје} \right) - \left(\frac{\text{спонтане обавезе}}{\text{продаја}} * \text{предвиђена промена продаје} \right) - \text{задржани профит} \quad (17)$$

Пример:

Примену формуле (17) ћемо покушати да разјаснимо једноставним хипотетичким примером. Претпоставимо да предузеће тражи кредит за обртни капитал. Нека продаја предузећа тренутно износи 2,000.000 ЕУР. Пројекција раста продаје за наредни период је 8%. Задржани профити тренутно износе 14.000 ЕУР. Познато је да ће спонтане позиције биланса да расту за 8%, као последица пројектованог раста продаје, док се код дискреционих позиција посебно пројектује предвиђена промена. На тај начин се добија нови збир укупне активе, нови збир укупних обавеза и акцијског капитала предузећа. Разлика између пораста активе и пораста обавеза и акцијског капитала представља потребан износ спољног финансирања (ПСФ). Сврха израчунавања тог износа је добијање висине кредита који би предузеће требало да добије од банке, како би се уравнотежио биланс извора и потреба.

Табела 3

Хипотетички пример биланса стања

Актива (ЕУР)		Пасива (ЕУР)	
<i>Новац</i>	10.000	<i>Обавезе према добављачима</i>	150.000
<i>Потраживања од купаца</i>	170.000	<i>Доспеле наднице</i>	50.000
<i>Залихе</i>	320.000	<i>Дугорочне обавезе</i>	400.000
<i>Фиксна актива</i>	500.000	<i>Акцијски капитал</i>	400.000
Тотал:	1,000.000	Тотал:	1,000.000

Извор: адаптирано према: Graddy, D., & Spencer, A. (1990). *Managing Commercial Banks*. 472-476.

Позиције спонтане активе: *новац + потраживања од купаца + залихе*

Позиције спонтаних обавеза: *обавезе према добављачима + доспеле наднице*

$$\text{ПСФ} = \left(\frac{\text{спонтане активе}}{\text{продаја}} * \text{предвиђена промена продаје} \right) - \left(\frac{\text{спонтане обавезе}}{\text{продаја}} * \text{предвиђена промена продаје} \right)$$

¹⁰⁷ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 123.

– задржани профит,

$$\text{ПСФ} = (500.000/2.000.000 * 160.000) - (200.000/2.000.000 * 160.000) - 14.000 = 10.000 \text{ ЕУР}$$

Применом формуле (17) на бази хипотетичких података и претпоставки смо дошли до закључка да би предузеће требало да добије кредит од банке у висини од 10.000 ЕУР, како би дошло до уравнотежења биланса његових извора и потреба.

Видели смо да се пројекција финансијских токова заснива на одређеним претпоставкама, као што су: пројектовани раст продаје, пројектована висина каматних стопа, итд. Банке у оквиру спровођења кредитне анализе морају да испланирају шта да учине уколико у току трајања кредита дође до значајног одступања неке од кључних варијабли од пројектоване вредности. У ту сврху, банке спроводе *сценарио анализу*, која садржи неколико верзија пројекција финансијских токова. Применом рачунарске технологије, праве се пројекције за најмање три сценарија:

- базични сценарио (који ће се највероватније остварити),
- оптимистички сценарио (који ће се остварити у најповољнијем случају), и
- песимистички сценарио (који ће се остварити у најнеповољнијем случају).

Банка највише пажње посвећује анализи базичног сценарија, али истовремено сагледава и вероватноћу остварења остала два сценарија.

„CREDIT SCORING“ модели

Основни проблем традиционалне анализе кредитних захтева је што се њеном применом добијају независни резултати, чија интерпретација зависи од знања и искуства аналитичара. Сврха „*credit scoring*“ модела је да изврши интеграцију одређеног скупа параметара у циљу добијања јединствене вредности (једне цифре) и да се поређењем те вредности са унапред формулисаним граничним вредностима одреди да ли је степен кредитног ризика прихватљив за банку или не. Уколико је нумеричка вредност кредитне способности предузећа изнад горњег прага, кредитни ризик је прихватљив за банку. Уколико је та вредност испод доњег прага, кредитни ризик није прихватљив за банку. На крају, ако је нумеричка вредност кредитне способности предузећа између горњег и доњег прага, банка на основу искуства и додатне документације процењује да ли да прихвати кредитни ризик или не.

Најпознатији модел који се примењује за анализу кредитне способности предузећа је Алтманова *Z-score анализа*. Ова анализа садржи пет променљивих, који представљају пажљиво одабране финансијске индикаторе пословних перформанси предузећа. Модел предвиђа да се нумеричке вредности финансијских индикатора множе са одређеним пондерима (дискриминациони коефицијенти), до којих је аутор модела дошао на основу личне процене, базиране на емпиријском искуству. У *Z-score* моделу су заступљени индикатори који представљају све четири димензије перформанси предузећа: ликвидност, профитабилност, солвентност и пословну ефикасност. *Z-score анализа* у једној од својих неколико верзија, изгледа овако:¹⁰⁸

¹⁰⁸ Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23 (4), 594.

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.999X_5 \quad (18)$$

У моделу су коришћени следећи финансијски индикатори (X_1, \dots, X_5):

$$X_1 = \text{нето обртни капитал/укупна актива} \quad (19)$$

Први идикатор представља индикатор ликвидности. Нето обртни капитал (нето обртни фонд) представља разлику између краткорочне активе и краткорочних обавеза и показује колики износ краткорочне активе (обртних средстава) се финансира из дугорочних извора.

$$X_2 = \text{задржани профит /укупна актива} \quad (20)$$

Други индикатор се према аутору модела може сматрати индикатором „кумулативне профитабилности“. Податак о висини задржаног профита (задржане добити) сведочи о „зрелости“ предузећа, јер пракса показује да млада предузећа не акумулирају веће износе добити чак и када остварују високу профитабилност (млада предузећа улажу у развој). Поред тога, треба имати у виду и чињеницу да на вредност овог индикатора утиче и политика расподеле добити предузећа.

$$X_3 = \text{профит пре исплате камата и пореза/укупна актива} \quad (21)$$

Трећи индикатор изражава „изворну ефикасност укупно уложених средстава“. На вредност овог индикатора не утиче ниво финансијског леверица ни пореска политика, јер исказани пословни резултат обједињује добит, расходе камата и порезе на добит.

$$X_4 = \text{тржишна вредност власничког капитала/књиговодствена вредност обавеза} \quad (22)$$

Четврти индикатор ставља у однос тржишну вредност сопствених средстава и књиговодствену вредност укупних обавеза, указујући тако на задуженост предузећа, односно на његову солвентност.

$$X_5 = \text{приход од продаје/укупна актива} \quad (23)$$

Пети индикатор је индикатор пословне ефикасности, односно активности предузећа. Познат је и под називом коефицијент обрта укупне пословне активе.

Структура за сагледавање кредитне способности предузећа се добија на основу следеће шеме:

- ако је вредност Z испод 1.81 (зона банкротства),
- ако је вредност Z изнад 1.81 али испод 2.99 (сива зона),
- ако је вредност Z изнад 2.99 (безбедна зона).

Алтманова *Z-score анализа* представља покушај да се превазиђу недостаци традиционалне анализе финансијских индикатора. Ова анализа је у првих десетак година своје примене доживела значајну популарност, након чега су уследиле извесне критике

које су мотивисале аутора да заједно са својим сарадницима унапреди иницијалну верзију модела. Унапређени модел носи назив **ZETA™ анализа**. Нумерички запис ZETA™ модела на жалост није доступан јавности, из разлога што представља заштићену индустријску својину. Оно што је познато је потврда аутора да овај модел поседује значајно већу способност да предвиди судбину предузећа и неколико година унапред.¹⁰⁹

Овај модел укључује седам варијабли (различитих индикатора), које покривају све димензије пословања предузећа. Прва варијабла је изражена као *количник пословног добитка и укупне пословне имовине*. Друга варијабла представља стабилност добити и изражава се као *стандардна грешка десетогодишњег тренда прве варијабле*. Трећа варијабла представља *коэффициент покрића расхода камата* и користи се за изражававање леверица предузећа. Четврта варијабла је *индикатор кумулативне профитабилности* (она је заједничка за оба модела). Пета варијабла је *стопа текуће активе* и користи се за сагледавање ликвидности предузећа. Шеста варијабла описује солвентност предузећа, која се изражава као *однос тржишне вредности основних акција и укупних дугорочних извора*. Због честих промена тржишне вредности елемената, варијабла се изражава као петогодишњи просек вредности. Последња варијабла модела је *логаритамска вредност укупне активе* и она укључује величину предузећа као индикатор банкаротства.¹¹⁰

Уколико је нумерички резултат примене **ZETA™** модела позитиван, значи да предузећу не прети опасност од банкротства. У супротном, уколико једначина резултира негативном вредношћу, тумачи се да ће предузеће банкротирати.

4.3. КРЕДИТИРАЊЕ СТАНОВНИШТВА

Кредитирање становништа је веома важан сегмент банкарског пословања, који у савременим тржишним условима све више добија на значају. Развој тржишта капитала у комбинацији са развојем информационе технологије утицао је на предузећа да се све више окрећу алтернативним изворима финансирања, као што је на пример емитовање сопствених обвезница. Кредитирање становништва је за банке атрактивно из разлога што је сектор становништва мање осетљив на промену каматних стопа од сектора привреде. То је нарочито случај код потрошачких кредита, код којих су грађани више заинтересовани за висину износа месечне рате, него за висину каматне стопе. Путем кредитирања долази до учвршћивања финансијских веза између банака и сектора становништва. Са једне стране банке пласирају кредите грађанима, док са друге стране грађани држањем депозита обезбеђују банкама стабилне и релативно јефтине изворе средстава.

4.3.1. Потрошачки и хипотекарни кредити

Облици кредита које банке најчешће пласирају сектору становништва су потрошачки кредити и хипотекарни кредити.

Најчешћи облици *потрошачких кредита* су:

- кредити за куповину аутомобила,

¹⁰⁹ Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). „ZETA™ analysis“. *Journal of Banking and Finance*, 1, 29-54.

¹¹⁰ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 163.

- кредити за куповину намештаја,
- кредити за куповину кућних апарата,
- готовински кредити (кеш кредити),
- кредити по основу кредитних картица и оквирни кредити по текућем рачуну (*overdraft*).

Банке одобравају *кредите за куповину аутомобила* директно или индиректно преко дилера. У овом другом случају, дилери купцима продају аутомобиле на кредит, након чега код банке дисконтују папире који репрезентују ове кредите. На тај начин долазе до ликвидних средстава. У оквиру овог аранжмана дилери наплаћују купцима вишу каматну стопу у односу на каматну стопу коју они плаћају банци, с тим да висина каматне стопе коју они плаћају банци зависи од тога ко на себе преузима ризик неплаћања кредита по основу куповине аутомобила (дилер или банка). Ови кредити се претежно одобравају са роком доспећа до 5 година и отплаћују се путем месечних рата.

Готовинске кредите банке одобравају у износу од 1.000 до 5.000 евра (у динарској противвредности), најчешће са роком отплате до две године и инструментима обезбеђења преко жираната, административне забране на зараду, осигурања кредита и слично. Кредит се реализује уплатом на рачун корисника. Износ месечног анuitета не сме да буде већи од половине расположивог дохода корисника кредита (и жиранта).

Посебну врсту потрошачких кредита представљају такозвани *брзи кредити*. Њихова основна карактеристика је поједностављено одобравање. Брзи кредити се одобравају за један дан, под условом да клијент прикупи сву неопходну документацију. Поред тога, клијент треба да има отворен текући рачун на који ће средства бити уплаћена (код банке зајмодавца). Остали услови за добијање ових кредита нису строго прописани и варирају од банке до банке. Кредитни износи се крећу у распону од 500 до 2.000 евра (у динарској противвредности). Отплата се врши тако што банка сваког месеца одбија износ рате кредита са текућег рачуна корисника.¹¹¹

Други тип кредита који банке најчешће пласирају сектору становништва су *хипотекарни кредити*. Ради се о банкарским зајмовима за финансирање куповине или изградње станова и стамбених зграда. Рокови отплате ових кредита иду и до 30 година, с тим да се отплата врши на бази анuitетних програма, на месечном нивоу. Ови зајмови се пласирају на бази хипотеке (оптерећења на некретнине), која представља стварно право које повериоцу даје овлашћење да се наплати принудном продајом некретнине уколико дужник не измири своје обавезе у предвиђеном року. Хипотека се стиче уписом заложног права у јавне књиге. Предмет хипотеке је непокретна имовина физичких и правних лица. Најчешће се конституише на земљиште, грађевинске објекте, хале, магацине, итд.

Приликом одобравања хипотекарних кредита, корисници најчешће морају да уплате одређени износ у новцу (учешће), који може да износи и до 25% од укупне вредности некретнине која је предмет куповине. Такође, у оквиру структуре ових кредита постоји и ограничење које се односи на максималан износ месечних анuitета у односу на расположиви доходак корисника кредита. Најчешће је случај да месечна рата хипотекарног кредита не сме да буде већа од једне четвртине расположивог дохода дужника (25%).

¹¹¹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 150.

Због дугог рока отплате ових кредита, за банке је веома важно да што прецизније утврде кредитну способност потенцијалних дужника. Међутим, без обзира на квалитет процене бонитета дужника, квалитет хипотекарних кредита варира у зависности од фазе економског циклуса. У фази привредног раста, долази до раста тражње за хипотекарним кредитима, као и до повећања базе потенцијалних корисника кредита, чији је бонитет на задовољавајућем нивоу. Међутим, у фази рецесије се повећава број корисника кредита који нису у стању да извршавају уговорне обавезе. У том случају банке преузимају непокретности од дужника (активирају хипотеку) и теже да их продају на тржишту како би повратиле своја средства. Раст понуде некретнина на тржишту доводи до пада њихових цена, због чега банке још у фази одобравања кредита формирају однос између висине хипотекарног зајма и вредности некретнине, у сразмери која обезбеђује повраћај средстава и у случају продаје некретнине по депресираним ценама. Хипотекарни кредити због дугог рока доспећа за банке представљају неликвидну активу, због чега се банке често опредељују да преко секјуритизације кредита измeste хипотекарне кредите из биланса и на тај начин повећају ликвидност своје активе.¹¹²



4.3.2. Кредитна анализа индивидуалних тражилаца кредита

Кредитна анализа индивидуалних тражилаца банкарских зајмова је другачија и доста једноставнија од анализе кредитних захтева предузећа. Анализа кредитне способности становништва је фокусирана на следеће факторе:

- карактер тражиоца кредита,
- доходак тражиоца кредита,
- колатерал или друге гаранције.

Као и у случају предузећа, карактер тражиоца кредита је важан фактор, јер указује на степен одговорности и спремност дужника да уредно отплаћује своје кредитне обавезе. Информације у вези карактера потенцијалног дужника, банке најчешће црпе из ранијих искустава са њим, као и анализирањем његове „кредитне историје“ на бази података из кредитних бироа.

Следећи важан фактор је месечни доходак зајмотражиоца. Висина месечних примања представља основ за утврђивање висине месечних рата које је дужник способан да плаћа, као и основ за одређивање висине износа кредита и периода његове отплате. Поред тога, важни подаци за банку су године радног стажа зајмотражиоца, као и то да ли је он запослен на одређено или на неодређено време. Дужина радног стажа и тип уговора о раду између зајмотражиоца и његовог послодавца, указују на извесност и стабилност дохотка у периоду трајања кредита.

¹¹² Секјуритизација кредита подразумева операције које значе трансформацију банкарских кредита у обвезнице које се продају заинтересованим инвеститорима.

Трећи важан фактор процене кредитне способности зајмотражиоца је колатерал, који представља секундарни извор наплате дуга. Покриће кредита може да буде залога на покретну имовину дужника, хипотека на непокретну имовину дужника или жирант који гарантује банци да ће у случају неизвршења кредитних обавеза преузети на себе исплату остатка дуга.

Банке углавном користе две основне процедуре за процену изложености кредитном ризику по основу кредитних захтева физичких лица. Прва процедура се заснива на искуственој процени банкарских службеника који су задужени за одобравање кредита. Проширеном анализом фактора кредитне способности (карактер, доходак, колатерал), банкарски службеник процењује да ли се одређени захтев уклапа у стандарде банке и на основу те процене доноси предлог одлуке о одобравању кредита. Међутим све интензивнија употреба компјутерске технологије у банкама, допринела је да се кредитна способност физичких лица све чешће процењује применом *credit scoring* модела. Фактори који се најчешће користе за валоризацију кредитне способности тражиоца кредита су:¹¹³

- висина месечног дохотка,
- однос висине месечне рате и висине месечног дохотка,
- колико дуго ради у неком предузећу,
- да ли живи у сопственом или изнајмљеном стану,
- да ли је до сада имао кредитне деликвенције и колике,
- колике су финансијске активе тражиоца кредита (депозити код банака, хартије од вредности, полисе осигурања и друго).

На основу података унетих у рачунар, свака позиција добија одговарајући број поена. Збир поена (*credit score*) даје бројчану вредност која се упоређује са унапред дефинисаном бројчаном скалом. На тај начин се аутоматски добија процена кредитне способности зајмотражиоца. Примена „*credit scoring*“ модела је веома ефикасна, јер убрзава процес доношења кредитних одлука и објективизује сам процес (не постоји евентуална субјективна пристрасност банкарског службеника који доноси кредитну одлуку).

4.4. ОБЛИЦИ ОБЕЗБЕЂЕЊА БАНКАРСКИХ КРЕДИТА

Уговори о кредитним пласманима банака у највећем броју случајева садрже клаузуле којима се дефинишу средства њиховог обезбеђења. Банке активирају средства обезбеђења у случајевима када дужници нису у могућности да врате дуг банци у предвиђеном року. У савременој банкарској пракси најчешће се користе следећи облици обезбеђења кредита:

- 1) гаранција (јемство),
- 2) уступање и залагање потраживања,
- 3) залога на покретне ствари, робу или хартије од вредности,
- 4) пренос у фидуцијарну својину,
- 5) хипотека.

Гаранција (јемство) је средство обезбеђења које се најчешће користи код кредита чији новчани износ није превише висок. Уговором о јемству се неко лице (јемац) обавезује

¹¹³ Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 135.

повериоцу неког трећег лица (главног дужника) да ће у случају неизвршења обавезе главног дужника, он уместо њега исплатити дуг. Јемство у случају кашњења отплате дуга може да буде супсидијарно или солидарно. Код супсидијарног јемства, поверилац у случају проблема у отплати прво мора да покуша да наплати заостала потраживања подношењем тужбе против главног дужника. У случају да на тај начин не успе да наплати потраживања, обраћа се супсидијарном јемцу како би овај по основу уговора о јемству исплатио дуг. У случају солидарног јемства, заостали дуг може да буде наплаћен од јемца аутоматски, без претходног подношења тужбе против главног дужника. Солидарно јемство се може уговорити тако да јемац одговара само за део потраживања. У пракси се свако јемство сматра солидарним, уколико није стриктно уговорено да се ради о супсидијарном јемству.

Следећи облик обезбеђења банака од ризичних пласмана је уступање и залагање потраживања, на начин да залогодавац (корисник кредита) предаје залогопримцу (банци) документ о заложном потраживању. У случају када заложно потраживање даје могућност наплате камате, банка (залогопримац) је у обавези да те камате наплаћује и на тај начин подмири део својих потраживања. Поред тога, уколико заложно потраживање доспе на наплату, банка је у обавези да наплати то потраживање и да након тога поступи у складу са договором који је склопила са залогодавцем. Ово средство обезбеђења се користи у случају када корисник кредита нема да понуди банкама у залогу ништа друго осим својих потраживања. У пракси је то веома редак случај.

Када је у питању залога на покретне ствари и робу, банке нерадо прихватају ову врсту залогe, из разлога што у највећем броју случајева не располажу адекватним смештајним простором и уређајима за складишење и чување робе (нарочито ако је у питању кварљива роба). Стога банке уместо покретних ствари и робе, радије примају хартије од вредности које се односе на право располагања над одређеном робом. Такве хартије од вредности су товарни лист, складишница, коносман и друго.

Пренос у фидуцијарну својину се појављује као средство обезбеђења кредита када предузеће приликом добијања кредита залаже неко своје основно средство (машине, опрему, итд.). Суштина је да предузеће уговором преноси основно средство на банку, док му банка другим уговором истовремено даје на употребу то исто средство. На тај начин банка за време трајања кредита стиче право фидуцијарне својине, док предузеће корисник кредита задржава право коришћења основног средства, уз ограничење да га не може отуђити док банци не отплати дуг. Након враћања кредита, престаје уговор о фидуцијарној својини и власник основног средства поново стиче право пуног располагања над основним средством.

Хипотека као средство обезбеђења кредита представља заложно право на некретнине. Хипотека се обезбеђује потписивањем уговора између даваоца и примаоца кредита. Давање хипотеке од стране корисника кредита се врши тако што се право залогe на некретнину укњижи у земљишне књиге. Код сваке хипотеке се пре давања кредита врши процена вредности некретнине, при чему се кредит по правилу одобрава у мањем износу у односу на њену процењену вредност. Хипотекарна залога представља погодност за власника некретнине из разлога што он може неометано да је користи све док уредно отплаћује кредит. Са друге стране, за повериоца хипотека као залогa представља један од најсигурнијих облика обезбеђења кредита, јер се може релативно лако продати у сваком тренутку.

4.5. КРЕДИТНИ ПЛАСМАНИ БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

Због специфичности финансијског тржишта у Републици Србији, домаћи банкарски сектор је претежно оријентисан на традиционалну банкарску активност. То значи да су банке углавном фокусиране на прикупљање депозита и пласирање кредита. Томе у прилог иде приказ на графикаону 10, на ком се може видети да тренутно преко 60% укупне активе банкарског сектора чине кредитни пласмани.



Графикон 10. Кретање удела кредита у укупној активи банкарског сектора Републике Србије
Извор: https://nbs.rs/internet/latinica/55/55_4/index.html

Кредитна активност банака у Србији, почевши од 2005. године, генерално показује тренд раста, с тим да је у периоду између 2011. и 2015. године приметна њена стагнација, па чак и благи пад (графикон 10, графикон 11).



Графикон 11. Кретање износа кредита у банкарском сектору Републике Србије (у млрд. динара)
Извор: https://nbs.rs/internet/latinica/55/55_4/index.html

Након периода стагнације, раст кредитне активности је евидентиран у јуну 2015. године и то највише захваљујући расту инвестиционих кредита и кредита за обртна средства.¹¹⁴ Оно што представља највећи проблем када је реч о кредитној активности банака у Србији, јесте веома **мали раст кредита привреди**. Та чињеница указује на постојање високог кредитног ризика, као и на неопходност реструктурирања привредног и јавног сектора на

¹¹⁴ <http://www.ubs-asb.com> (Банкарски сектор Србије у 2015 години, анализа финансијске позиције и финансијског резултата), преузето 10.02.2017.

системском нивоу. Уколико реструктурирање привреде изостане, банкарски кредити и повољан пословни амбијент какав тренутно постоји, неће бити довољни за покретање привредног опоравка. Напори креатора монетарне политике створили су предуслове за привремени раст кредитне активности банака. Смањањем референтне каматне стопе и одржавањем инфлације на планирано ниском нивоу, створени су услови за смањење каматних стопа на банакарске кредите (графикон 12). Имајући у виду тренутно стање домаће привреде, може се констатовати да је смањење каматних стопа на кредите неопходно, како би се ликвидност реалног сектора подигла на виши ниво.



Графикон 12. Кретање каматне стопе на укупне кредите банака у Србији
Извор: www.ubs-asb.com

Основни циљ подизања ликвидности реалног сектора на виши ниво је смањење удела проблематичних кредита (*NPLs*) у укупним кредитима банака. Висок ниво проблематичних кредита који је присутан, значајно лимитира кредитну активност домаћих банака.



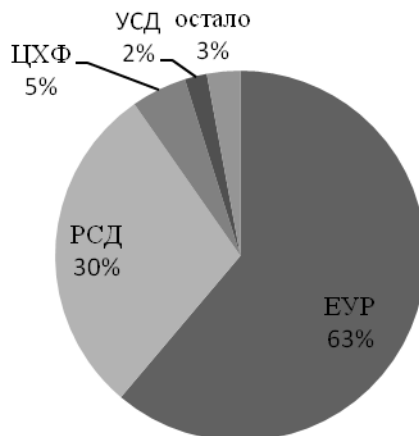
Графикон 13. Кретање удела високо ризичних кредита у укупним кредитима домаћих банака
Извор: www.ubs-asb.com

Висок удео проблематичних кредита као системски проблем, такође указује на неопходност реструктурирања домаћег привредног сектора. Стога се може констатовати да је реструктурирање привреде основни предуслов за остваривање трајне стабилности домаћег банакарског сектора. У супротном, стабилност и квалитет кредитних пласмана ће бити суштински угрожени.

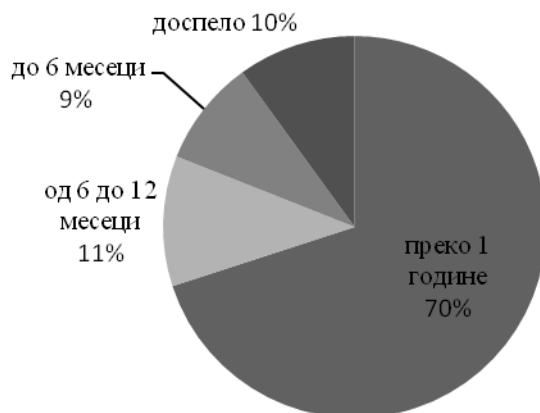
секторска структура



валутна структура



рочна структура



Графикон 14. Структура кредита банкарског сектора у Републици Србији, на дан 30.09.2016.
Извор: Приказ аутора (www.nbs.rs)

Када је реч о структури кредита домаћег банкарског сектора, на графикану 14 се може уочити да у секторској структури доминирају кредити привреди са учешћем од 43% у укупним кредитима, након којих следе кредитни сектору становништва са учешћем од 37%. Што се тиче валутне структуре, највећи удео од 63% у укупним кредитима имају кредити индексирани у еврима, након којих следе динарски кредити, са учешћем од 30%. У рочној структури према очекивањима доминирају кредити са рочношћу преко 1 године, са уделом од 70%. Одмах након њих следе кредити са рочношћу између 6 и 12 месеци, са уделом од 11%, код кредити са рочношћу до 6 месеци чине 9% укупних кредитних пласмана домаћих банака.

На основу горе наведеног се може извести закључак да у домаћем банакрском сектору доминирају кредити индексирани у еврима, са роком доспећа преко 1 године, који су пласирани привредним субјектима. Поред тога, може да се изведе и закључак да банке у Србији послују у условима високог пословног ризика, који прети да угрози стабилност банкарског сектора а самим тим и стабилност кредитне активности банака. Дугорочно посматрано, једино одрживо решење овог проблема је примена системских мера које треба да обухвате наставак и интензивирање процеса реструктурирања привреде у целини, као и континуитет у очувању повољног пословног амбијента.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Карактеристике уговора о кредиту?*
- ✓ *Врсте комерцијалних кредита: сличности и разлике?*
- ✓ *Карактеристике основних елемената структуре кредита?*
- ✓ *Анализа поступка одобравања кредита?*
- ✓ *Сличности и разлике у поступцима кредитирања привреде и кредитирања становништва?*
- ✓ *Карактеристике кредитних пласмана банака у Србији?*

ЛИТЕРАТУРА

1. Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23 (4), 594.
2. Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). „ZETA™ analysis“. *Journal of Banking and Finance*, 1, 29-54.
3. Raghuram, R., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data“. *Journal of Finance*, 50(5), 1427-1433.
4. Shockley, R., & Anjan, T. (1997). Bank loan commitment contracts: data, theory, and tests. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(4), 517-534.
5. Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
6. Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд.
7. Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
8. Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис.
9. Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.

ЛИНКОВИ:

4. www.nbs.rs
5. <http://www.ubs-asb.com/>

5. ПЛАСМАНИ БАНАКА У ХАРТИЈЕ ОД ВРЕДНОСТИ



Резиме поглавља: Пето поглавље има за циљ да представи читаоцима теоријске основе и начела улагања банака у хартије од вредности. На почетку поглавља су анализирани карактеристике вредносних папира које банке најчешће купују на финансијском тржишту, након чега су представљени основи типови ризика којима се банке излажу држањем хартија од вредности у активи. Читаоци ће затим моћи да се упознају са различитим аспектима везе између кретања каматних стопа на тржишту и карактеристика обвезница. Такође, у оквиру поглавља је дат приказ основних постулата савремене портфолио теорије, као и активних и пасивних стратегија које банке користе у циљу ефикасног управљања инвестиционим портфолиом. На самом крају, дата је кратка анализа улагања домаћих банака у хартије од вредности.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ опишу карактеристике хартија од вредности које банке најчешће држе у инвестиционом портфолиу,
- ✓ дефинишу типове ризика инвестиционог портфолиа,
- ✓ анализирају везу између кретања тржишних каматних стопа и цена обвезница,
- ✓ анализирају везу између кретања тржишних каматних стопа и рочности обвезница,
- ✓ дефинишу, анализирају и разумеју основне постулате савремене портфолио теорије,
- ✓ на школским примерима примене основне механизме савремене портфолио теорије.
- ✓ анализирају разлике између активних и пасивних портфолио теорија банака.
- ✓ дефинишу и разумеју природу улагања домаћих банака у хартије од вредности.

Банке највећи део кредитног потенцијала улажу у кредитне пласмане и у куповину хартија од вредности. Улагањем у хартије од вредности оне формирају инвестициони портфолио. Портфолио менаџери у складу са пословном политиком банака, доносе одлуке о пропорцији улагања у кредите и у хартије од вредности. По правилу, у укупним пласманима банака кредити имају већи удео од хартија од вредности, што је првенствено последица чињеница да кредити носе веће каматне стопе.

Пласмани у хартије од вредности се по разним основама разликују од кредитних пласмана. Прво, кредити се одобравају на захтев корисника, док се куповина хартија од вредности одвија на иницијативу инвеститора (у овом случају банака). Такође, због дужих рокова доспећа, банке са корисницима кредита изграђују један вид личног и партнерског односа, док улагања у хартије од вредности немају персонални карактер. Поред тога, за банке кредити представљају неликвидну активу јер их претежно држе до рока доспећа, док вредносне папире могу да продају на секундарном финансијском тржишту у било ком тренутку. Ово посебно важи за вредносне папире за које постоји дубоко секундарно тржиште.

Основни циљеви улагања банака у хартије од вредности су:

- обезбеђивање ликвидности,
- генерисање приноса, и
- контрола каматног ризика.

Примарне резерве ликвидности банака чине трансакциони депозити на рачунима код централне банке. Примарне резерве често не носе каматну стопу, због чега банке теже да куповином висококвалитетних (државних) краткорочних обвезница формирају секундарне резерве ликвидности. За висококвалитетне краткорочне обвезнице постоји дубоко секундарно тржиште, тако да банке имају могућност да их у било ком тренутку продају и одрже ликвидност у случају изненадних одлива средстава. Предност држања секундарних резерви ликвидности је у томе што оне за разлику од примарних резерви стварају каматни доходак. Уколико банке купују хартије од вредности претежно у сврху генерисања приноса, најчешће се опредељују за средњерочне и дугорочне хартије. Те хартије се такође могу продати на финансијском тржишту, с тим да је за њих дубина секундарног тржишта мања него за краткорочне хартије од вредности. На крају, важно је истаћи и то да све облике дужничких хартија од вредности банке могу да користе за регулисање изложености каматном ризику.

5.1. ХАРТИЈЕ ОД ВРЕДНОСТИ КОЈЕ УЛАЗЕ У САСТАВ ИНВЕСТИЦИОНОГ ПОРТФОЛИА БАНАКА

Хартије од вредности које банке најчешће држе у инвестиционом портфолиу се могу поделити по основу неколико критеријума:

1) Према врсти хартије од вредности:

- ✓ акције- власничке хартије од вредности,
- ✓ обвезнице- дужничке хартије од вредности.

2) Према року доспећа:

- ✓ краткорочне- до 1 године,
- ✓ средњерочне- од 1 до 10 година,
- ✓ дугорочне- преко 10 година.

3) Према емитенту:

- ✓ државне- емитоване од стране државе,
- ✓ муниципалне- емитоване од стране локалних власти,
- ✓ корпоративне- емитоване од стране предузећа.

4) Према начину обрачуна каматне стопе:

- ✓ бескупонске- каматна стопа се појављује у виду дисконтне стопе,
- ✓ купонске- имају купонску каматну стопу која се обрачунава на номиналну вредност обвезница.

У развијеним тржишним економијама, комерцијалне банке у инвестиционом портфолиу држе знатне износе **државних обвезница**. Постоје краткорочне државне обвезнице-благајнички записи (*treasury bills*), средњерочне државне обвезнице (*treasury notes*) и дугорочне државне обвезнице (*treasury bonds*). Поред разлике у роковима доспећа, ове обвезнице се разликују и по начину обрачуна каматне стопе. Краткорочне државне обвезнице формално немају каматну стопу (*zero-coupon instruments*), већ се купују по дисконтним ценама и каматна стопа се појављује у виду дисконтне стопе. У моменту доспећа, држава их откупљује по номиналној вредности. За разлику од њих, средњерочне и дугорочне државне обвезнице углавном имају купонску каматну стопу која се обрачунава на њихову номиналну вредност. Примарна емисија државних хартија од вредности се врши путем аукционих продаја, које се одвијају по унапред предвиђеном распореду.¹¹⁵

Поред државних, постоје и **муниципалне обвезнице** које емитују локалне власти. Превасходни циљ емисије ових обвезница је финансирање буџетке потрошње и/или локалних инвестиционих пројеката. Сервисирање дугова локалних власти по основу муниципалних обвезница (у моменту рока доспећа) може да буде финансирано средствима из локалног буџета и/или средствима из прихода пројеката за чије финансирање су те обвезнице емитоване.

Најзначајнији сегмент финансијског тржишта чине акције и обвезнице емитоване од стране предузећа (корпоративне акције и обвезнице). **Корпоративне обвезнице** носе већи степен ризика од државних обвезница, па самим тим и већу каматну стопу. Њихов кредитни ризик варира у зависности од рејтинга компаније емитента. Ове обвезнице имају фиксни рок отплате, носе фиксну (купонску) каматну стопу, с тим да њихова тржишна цена варира у зависности од промена у висини каматних стопа на тржишту, као и од времена које је преостало до њиховог доспећа. За разлику од обвезница које су дужничке хартије, **акције** представљају власничке хартије од вредности. Куповином акција, банке могу да зараде по основу дивиденди, чија висина зависи од пословног резултата компаније емитента. Такође, банке могу да остваре зараду и продајом акција на тржишту, по цени која је виша од цене по којој су их претходно купили. Тржишна цена акције осцилује у зависности од промена у очекиваним стопама приноса компаније емитента.

¹¹⁵ Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 191.

5.2. ТИПОВИ РИЗИКА ИНВЕСТИЦИОНОГ ПОРТФОЛИА БАНАКА

Сваки инвестициони портфолио носи одређени ниво ризика. Најважнији облици портфолио ризика су:

- кредитни ризик,
- каматни ризик,
- ризик инфлације,
- ризик ликвидности.

Кредитни ризик се односи на вероватноћу да обвезнице неће бити наплаћене о року доспећа. Код државних обвезница тај ризик практично не постоји, док код корпоративних обвезница зависи од квалитета компаније емитента. Кредитни рејтинг обвезница процењују рејтинг агенције које су за то специјализоване.¹¹⁶

Табела 4

Рејтинг обвезница- систематизација кредитних ризика

<i>Moody's</i> ¹¹⁷	<i>Standard and Poor's</i> ¹¹⁸	<i>Дефиниција</i>
<i>Инвестиционе обвезнице</i>		
Ааа	ААА	највиши квалитет
Аа	АА	висок квалитет
А	А	висок средњи квалитет
Баа	БББ	средњи квалитет
<i>Шпекулативне обвезнице</i>		
Ба	ББ	средњи нижи квалитет
Б	Б	нижи квалитет
Цаа	ЦЦЦ	слаб квалитет
Ца	ЦЦ	врло слаб квалитет
Ц	Ц	крајње слаб квалитет
	Ц	не исплаћују камате
	Д	не исплаћују камате и/или главницу

Извор: Гиоровић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 192.

Банке формулисањем инвестиционе политике прецизирају степен кредитног ризика који је за њих прихватљив и сходно томе улажу у обвезнице различитог квалитета. Пракса показује да банке претежно инвестирају у квалитетне обвезнице (прве четири класе из табеле 4).

Каматни ризик проистиче из чињенице да промена тржишних каматних стопа утиче на осциловање вредности инвестиционог портфолиа. Раст тржишних каматних стопа утиче на смањење цене обвезница, и обрнуто. Каматни ризик је најважнији облик ризика ком је изложен сваки инвестициони портфолио, јер код банака може да изазове значајне капиталне губитке.

¹¹⁶ Највеће и најпознатије светске агенције, које се баве проценом кредитног рејтинга обвезница су америчке агенције *Moody's* и *Standard and Poor's*.

¹¹⁷ <https://www.moody's.com/Pages/amr002002.aspx>

¹¹⁸ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/504352

Ризик инфлације се манифестује у случају неочекивано велике инфлације, која није узета у обзир приликом формирања номиналних каматних стопа. Висока инфлација обара реалну каматну стопу, што код банака може да изазове капиталне губитке.

Ризик ликвидности настаје када обвезнице не могу да се продају у сваком моменту на секундарном тржишту. Ризик ликвидности је нарочито изражен на финансијским тржиштима у развоју и код хартија од вредности слабијег квалитета.

Због изложености различитим врстама ризика, питање ефикасности управљања инвестиционим портфолиом је за банке изузетно важно. Формирање структуре портфолиа са оптималним односом ризика и приноса захтева избор адекватних хартија од вредности, диверзификовање портфолиа, комбиновање рочне структуре различитих врста вредносних папира, одабир правог момента за куповину/продају хартија од вредности, итд.

5.3. КАМАТНЕ СТОПЕ И ЦЕНЕ ОБВЕЗНИЦА

Ефикасно управљање инвестиционим портфолиом подразумева схватање односа између тржишних каматних стопа и цена обвезница. Пракса функционисања тржишта обвезница показује да **између осцилација тржишних каматних стопа и цена обвезница постоји инверзан однос**. У циљу бољег разумевања тог односа, анализираћемо формулу за израчунавање цене бескупонских обвезница, која има следећи облик:

$$\text{Цена обвезнице} = \text{Номинална вредност} / (1 + \text{Принос до доспећа})^{\text{Рок доспећа}} \quad (24)$$

Применом формуле (24) се израчунава принос до доспећа за бескупонске обвезнице. Бескупонске обвезнице немају формалну каматну стопу, већ се продају по дисконтним ценама, које су ниже у односу на њихову номиналну вредност. Номинална вредност се исплаћује инвеститору о року доспећа, приликом откупа обвезнице од стране емитента. Разлика између тржишне цене бескупонске обвезнице (коју купац плати у моменту куповине) и њене номиналне вредности (коју емитент обвезнице исплаћује купцу о року доспећа), представља принос до доспећа, који се може сматрати каматом по основу држања обвезнице до доспећа.¹¹⁹ Када се вредност те камате изрази као проценат номиналне вредности обвезнице, добија се каматна стопа која се у многим научним истраживањима сматра апроксимативном вредношћу тржишне каматне стопе. На пример, уколико је нека обвезница купљена годину дана пре доспећа, ради се о процени годишње тржишне каматне стопе, а ако је купљена 6 месеци пре доспећа реч је о процени шестомесечне тржишне каматне стопе, итд. Анализом структуре формуле (24), може се закључити да су куповна цена бескупонских обвезница и каматна стопа (принос до доспећа обвезнице) обрнуто корелисане, односно да раст тржишне цене обвезнице указује на пад тржишне каматне стопе и обрнуто.¹²⁰

¹¹⁹ Формално посматрано, принос до доспећа представља дисконтну стопу која изједначава куповну цену обвезнице са садашњом вредношћу свих очекиваних (годишњих) будућих новчаних прилива по основу обвезнице.

¹²⁰ Рачић, Ж. (2013). *Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије* (Докторска Дисертација). Преузето са: <https://singipedia.singidunum.ac.rs/doktorski-radovi>

Уколико се у разматрање узме формула за израчунавање приноса до доспећа купонских облигација, анализа је доста комплекснија из разлога што се због периодичних купонских исплата мора узети у обзир концепт временски вредности новца. Тај концепт предвиђа да се сви будући новчани приливи по основу облигације (купонске исплате и номинална вредност), дисконтовањем врате на нулти моменат. Принос до доспећа представља дисконтну стопу која изједначава куповну цену облигације са садашњом вредношћу свих будућих новчаних прилива по основу те облигације.

Веома је важно указати на разлику између купонске стопе и приноса до доспећа облигације. Купонске исплате представљају уговорену каматну стопу која се примењује на номиналну вредност облигације. На пример, ако купонска облигација има номиналну вредност 2.000 ЕУР, а купонска плаћања износе 200 ЕУР годишње, то значи да купонска стопа износи 10%.

$$\text{Цена облигације} = \frac{P_1}{(1+Kc)^1} + \frac{P_2}{(1+Kc)^2} + \dots + \frac{P_n}{(1+Kc)^n} \quad (25)$$

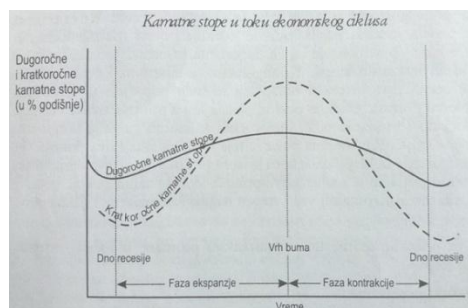
где је:

P - очекивани годишњи прилив од облигације (укључује купонске исплате и исплату номиналне вредности-последњи члан горње једначине),

Kc - принос до доспећа (апроксимација тржишне каматне стопе),

Купонска стопа представља адекватно мерило приноса до доспећа уколико је облигација купљена по цени која је једнака паритету. Међутим, у пракси се то ретко дешава из разлога што цене облигација варирају као последица промена тржишних каматних стопа.

Следећа важна карактеристика односа између цена облигација и каматних стопа је да **каматне стопе показују веће осцилације код краткорочних, него код дугорочних облигација**. У тржишним економијама централне банке спроводе монетарну политику претежно посредством куповине и продаје краткорочних државних облигација (операције на отвореном тржишту). То значи да је обим трансакција овим хартијама велики, што резултира већим и чешћим променама у висини краткорочних каматних стопа. У фази привреде експанзије долази до раста свих каматних стопа, с тим да краткорочке каматне стопе показују већи раст у односу на дугорочне. Са друге стране, у рецесионој фази привредног циклуса у којој долази до пада каматних стопа, краткорочне каматне стопе бележе већи пад у односу на дугорочне.

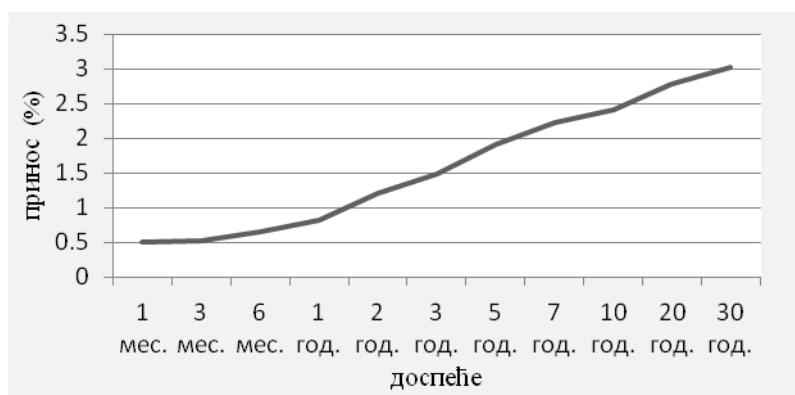


Важно је напоменути и то да је упркос мањим осцилацијама каматних стопа код дугорочних облигација, њихова цена волатилнија у односу на цене облигација са краћим роком доспећа. Основни разлог за то је чињеница да дугорочне облигације имају више будућих купонских плаћања, услед чега и мање промене каматних стопа подстичу веће смањење њихове садашње вредности, односно тржишних цена. Ризик веће осцилације цена дугорочних облигација, на тржишту се компензује формирањем виших каматних стопа на дугорочне облигације у односу на оне са краћим роком доспећа.

5.4. КАМАТНЕ СТОПЕ И РОЧНОСТ ОБВЕЗНИЦА

Ефикасно управљање инвестиционим портфолиом између осталог подразумева и анализирање криве приноса, која показује однос између висине каматних стопа и рочности обвезница у одређеном тренутку. Крива приноса може да има три основна облика:

- крива приноса са узлазним нагибом – каматна стопа на дугорочне обвезнице је виша у односу на каматну стопу на краткорочне обвезнице,
- крива приноса са силазним нагибом – каматна стопа на краткорочне обвезнице је виша од каматне стопе на дугорочне обвезнице,
- хоризонтална крива приноса – каматна стопа на краткорочне и на дугорочне обвезнице је изједначена.



Графикон 15. Крива приноса у САД, на дан 17.02.2017.

Извор: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/Historic-Yield-Data-Visualization.aspx>

Теорије које објашњавају промене у рочној структури каматних стопа (односно промене облика и нагиба криве приноса) су:¹²¹

- 1) теорија очекивања,
- 2) теорија сегментираних тржишта,
- 3) композитна теорија или теорија преференцијалних пласмана.

Теорија очекивања (*expectations theory*) полази од претпоставке да ценовни механизам ефикасно повезује све сегменте финансијског тржишта. То значи да се све обвезнице које припадају истој класи ризика третирају као савршени супститути, без обзира на рочност. Када инвеститор купи дугорочну обвезницу, требало би да на основу ње добије исти принос као да је купио серију краткорочних обвезница чији је укупан рок доспећа једнак рочности купљене обвезнице. Одступања од једнакости приноса на обвезнице различитих рочности се елиминишу арбитражним операцијама.

У оквиру теорије очекивања, растућа крива приноса указује на будући раст краткорочних каматних стопа, и обрнуто. Уколико се та очекивања остваре и дође до раста краткорочних

¹²¹ Целетовић, М. (2007). *Финансијска тржишта*. Београд: аутор, страна 58.

каматних стопа, инвеститори ће у жељи да повећају профит продавати дугорочне и куповати краткорочне обвезнице. Након одређеног времена, већа понуда дугорочних обвезница ће резултирати смањењем њихових цена (повећањем приноса), док ће раст тражње за краткорочним обвезницама утицати на повећање њихових цена (смањење приноса).

Емпиријски подаци показују да крива приноса има претежно узлазни нагиб (графикон 15). То се објашњава премијском каматном стопом (екстра приносом) коју инвеститори теже да зарачунају по основу држања дугорочних обвезница. Премијска каматна стопа је последица веће изложености ризику од капиталног губитка, који произилази из веће осетљивости тржишних цена дугорочних обвезница на варијације каматних стопа. На основу тога се може констатовати да би равнотежна конфигурација криве приноса требало да има благо узлазни нагиб, док силазни нагиб криве приноса постоји када очекивани пад каматних стопа надјача ефекат премијске каматне стопе.¹²²

Теорија сегментираних тржишта (*segmented-market theory*) за разлику од теорије очекивања полази од претпоставке да финансијско тржиште није савршено интегрисано, већ да постоји неколико сегмената на којима доминирају обвезнице различитих рочности, као и различити типови финансијских институција. На пример, за сегмент у ком доминирају дугорочне обвезнице се везују осигуравајуће компаније које због природе свог пословања претежно инвестирају у дугорочне хартије. Са друге стране, за сегмент тржишта на ком доминирају краткорочне обвезнице су карактеристичне комерцијалне банке, које због рочног дебаланса биланса и тежњи ка стварању секундарних резерви ликвидности више улажу у краткорочне хартије од вредности.

Теорија сегментираних тржишта полази од става да промене у структури финансијских потенцијала једног сегмента, доводи до промена тражње за краткорочним, средњероним или дугорочним обвезницама. На пример уколико дође до значајног прилива средстава у осигуравајуће компаније, доћиће до раста тражње за дугорочним обвезницама, што ће утицати на раст њихове цене и смањење приноса. На основу овог приступа се може извести закључак да је структура понуде и тражње у различим сегментима финансијског тржишта фактор који доминантно одређује рочну структуру каматних стопа. Ипак, теорија сегментираних тржишта није успела да објасни емпиријску чињеницу да каматне стопе теже да се крећу заједно, што представља њен највећи недостатак.

Композитна теорија или теорија преференцијалних пласмана (*preferred habitat theory*) повезује претходне две теорије. Ова теорија наглашава да формирање специфичних портфолио структура зависи од карактеристика пословања инвеститора, као и од висине стопе приноса на обвезнице са различитим роковима доспећа.

У оквиру савремених финансијских тржишта, анализа рочне структуре каматних стопа има велики значај. Тај значај се пре свега огледа у помоћи централним банкама да креирају и имплементирају адекватну монетарну политику, затим у помоћи финансијским инвеститорима да сагледају које су обвезнице привремено прецењене или потцењене, као и у пружању могућности инвеститорима да оцене будуће кретање каматних стопа на финансијском тржишту.

¹²² Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 203.

5.5. РИЗИЧНА СТРУКТУРА КАМАТНИХ СТОПА

Ризик представља мерљиву неизвесност исхода улагања. Ризичном структуром каматних стопа се објашњавају разлике у висини каматних стопа финансијских инструмената који имају исти рок доспећа. У разматрању ризичне структуре каматних стопа, значајну улогу имају следећи ризици:¹²³

- ризик неизвршења обавезе плаћања,
- ризик неликвидности, и
- ризик опорезивања.

У финансијској теорији и пракси, висина ризика је чврсто повезана са висином приноса. Инвестирање у финансијске инструменте је мотивисано очекивањем инвеститора да оствари одређени принос. Међутим, пословна пракса показује да принос може да буде виши или нижи од очекиваног, с тим да се понекад догоди да уопште и не буде остварен. Из тог разлога инвеститори пре него што изврше планирано улагање треба да квантификују очекивани принос и ниво ризика који прати реализацију улагања (сценарио анализа). На основу те процене, инвеститори добијају могућност да упореде различите опције улагања средстава и да их ускладе са сопственим очекивањима по питању приноса и сопственој склоности ка преузимању ризика.

Аверзија према ризику означава претпоставку да ће инвеститор пред којим се поставља исти принос, а различити нивои ризика, настојати да изабере ону инвестициону алтернативу која је мање ризична. Другим речима, он ће за преузимање већег ризика захтевати већи принос и обрнуто. Полазећи од овог правила, на финансијским тржиштима је формирана широка лепеза финансијских инструмената (по питању односа ризика и приноса), који могу да задовоље различите преференције инвеститора.

Инвестирање у државне хартије од вредности или комерцијалне папире носи веома низак ризик, али и низак принос. Инвеститори који желе мало виши принос уз релативно низак ниво ризика, инвестираће у дугорочне државне обвезнице, корпоративне обвезнице или у поједине приоритетне акције. Улагање у акције носи висок ниво приноса и ризика, док се екстремно високи приноси и ризици везују за шпекулативна улагања на финансијским тржиштима.

У циљу проналажења оптималног односа приноса и ризика инвестиционог портфолиа, инвеститори користе савремену портфолио теорију у оквиру које се диверзификацијом траже начини за постизање оптималних резултата. Диверзификација портфолиа смањује ризик, из разлога што се цене хартија од вредности не крећу увек у истом смеру. Инвеститори у циљу квалитетне диверзификације теже да формирају портфолио код ког су промене цена хартија од вредности негативно корелисане, што значи да је пад цене једне хартије праћен растом цене друге хартије и обрнуто. На том принципу су постављене основе модерне портфолио теорије, коју је 1952. године поставио *Harry Markowitz*.

¹²³ Целетовић, М. (2007). *Финансијска тржишта*. Београд: аутор, страна 59.

5.6. ОСНОВЕ МОДЕРНЕ ПОРТФОЛИО ТЕОРИЈЕ

Основе савремене портфолио теорије је 50-тих година двадесетог века поставио нобеловац *Harry M. Markowitz*. Он је 1952. године објавио чланак „Портфолио селекција“ и на тај начин поставио темеље инвестирања у хартије од вредности као научне дисциплине. Портфолио теорија се развија у два правца: нормативном и позитивном. Нормативна портфолио теорија тежи да одговори на питање како би требало да се понаша рационални инвеститор, док позитивна теорија проучава економску равнотежу у условима када се инвеститори понашају у складу са нормативном теоријом. Модерна портфолио теорија је комплексна и њена детаљна анализа је предмет изучавања посебних курсева. Из тог разлога је у оквиру овог поглавља дат приказ само њених основних постулата.¹²⁴



Harry M. Markowitz

Harry Markowitz је развио математички модел помоћу ког инвеститори могу да изврше диверзификацију портфолиа у циљу смањења изложености ризику. Данас он представља основу за израчунавање очекиване стопе приноса на инвестиције у више различитих хартија од вредности. Модел креће од извођења алгебарског израза за принос на портфолио, који представља пондерисани просек приноса хартија које улазе у његов састав. Свакој хартији се придружује пондер, који одражава пропорцију њеног учешћа у портфолиу. Ако портфолио садржи N хартија од вредности, једначина за израчунавање стопе приноса на портфолио има следећи облик:¹²⁵

$$R_p = X_1R_1 + X_2R_2 + X_3R_3 + \dots + X_NR_N, \text{ односно}$$

$$R_p = \sum_{i=1}^N X_i R_i, \quad (26)$$

при чему је:

R_p – стопа приноса на портфолио,

X_i – процентни удео хартије (i) у портфолиу,

R_i – стопа приноса хартије од вредности (i).

Израчунавање стопе приноса на портфолио представља полазну основу за израчунавање очекиване стопе приноса на портфолио. Очекивана стопа приноса на портфолио се израчунава на идентичан начин, с тим што се уместо података за остварене стопе приноса, разматрају стопе приноса које се очекују у пројектованом будућем периоду.

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^N X_i E(R_i) \quad (27)$$

Следећи корак примене модела се бави проценом изложености портфолиа ризику. Ако је укупан ризик портфолиа мањи од ризика сваке хартије која улази у његов састав, диверзификација је добро извршена. Добра диверзификација подразумева комбиновање две или више хартија, чији се приноси крећу у различитим смеровима. Ризик портфолиа се мери варијансом или стандардном девијацијом (која представља квадратни корен варијансе).

¹²⁴ Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2009). *Osnovi investicija, šesto izdanje*. Beograd: Datastatus, strana 125.

¹²⁵ Алихоџић, А. (2010). Модерна портфолио теорија и диверсификација. *Банкарство*, 11-12, 62-77.

Варијанса портфолиа се израчунава применом следеће формуле:

$$\delta^2 = \sum_{i=1}^N X_i^2 \delta_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N X_i X_j \delta_i \delta_j \rho_{ij}, \quad (28)$$

где је:

δ^2 – варијанса портфолиа,

δ_i^2 – варијанса i -те хартије од вредности,

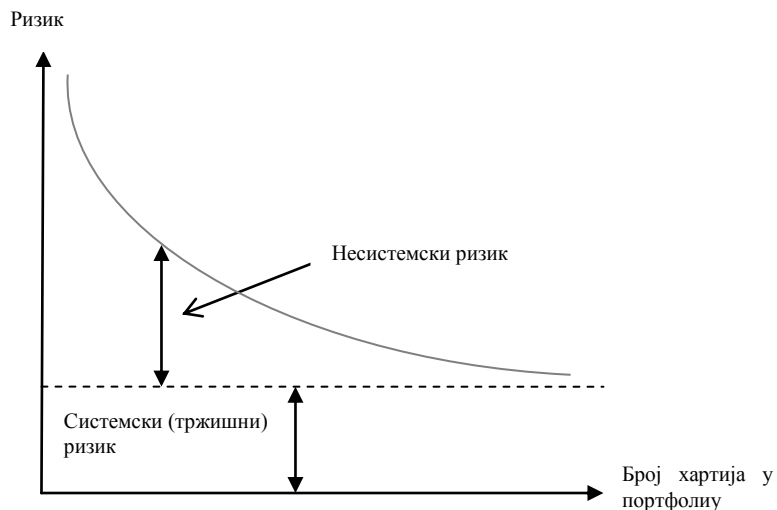
δ_i – стандардна девијација i -те хартије од вредности,

ρ_{ij} – коефицијент корелације између приноса хартија од вредности (i) и (j),

$\delta_i \delta_j \rho_{ij}$ – Cov_{ij} (коваријанса).

Као што се може видети из формуле (28), да би се израчунала варијанса портфолиа неопходно је познавати не само варијансе очекиваних приноса сваке од хартија, већ и коваријансу, односно коефицијент корелације између свих парова хартија које улазе у састав портфолиа. Уколико коефицијент корелације има позитивну вредност, приноси хартија од вредности се крећу у истом смеру, што смањује квалитет диверзификације. Са друге стране, негативна вредност овог коефицијента сведочи о томе да се приноси хартија крећу у супротним смеровима, што је пожељно. Позитиван ефекат диверзификације пласмана је јачи, уколико је коефицијент корелације ближи вредности -1.

Диверзификацијом пласмана се може елиминисати само део укупног ризика којем је портфолио изложен. Реч је о **специфичном или несистемском ризику**, чији ниво зависи карактеристика хартија које се налазе у портфолиу. Несистемски ризик се може смањити повећањем броја хартија у портфолиу (графикон 16). Хипотетички, уколико би се у портфолиу нашле све акције и обвезнице које постоје на неком тржишту, могло би се рећи да је несистемски ризик у потпуности елиминисан.



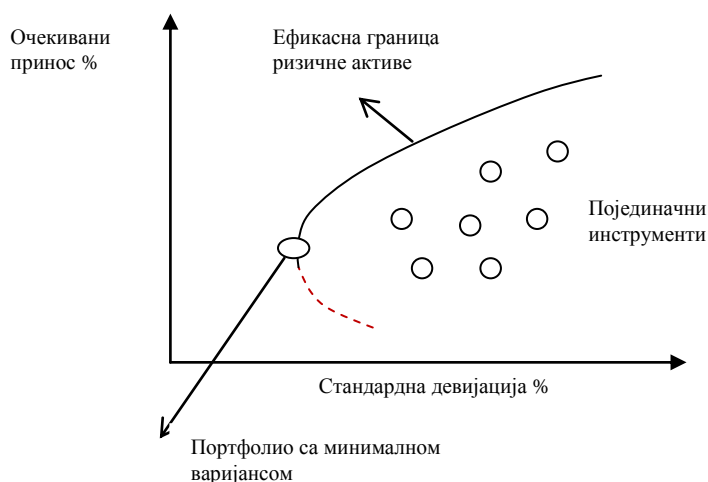
Графикон 16. Диверзификација портфолија- несистемски и системски ризик

Извор: приказ аутора

Поред несистемског ризика, постоји и део укупног ризика на који инвеститори не могу да утичу. Реч је о **системском ризику** који проситиче из тржишне неизвесности и општин економских кретања. Овај део ризика се не може умањити диверзификацијом пласмана. Дакле, системски ризик представља доњу границу до које се ризик портфолиа може

умањити диверзификацијом у оквиру домицилног финансијског тржишта. Додатна диверзификација може имати ефекте на смањење изложености ризику испод нивоа тржишног ризика, ако је усмерена на инострана финансијска тржишта. Искуства показују да међународна диверзификација портфолиа утиче на додатно смањење ризика, из разлога што национална финансијска тржишта упркос процесима глобализације нису међусобно перфектно корелисана. Међународном диверзификацијом пласмана је могуће смањити ниво ризика до нивоа глобалног тржишног ризика.

На основу досадашњег излагања се може закључити да промена међусобног удела хартија у портфолиу утиче на промену односа ризик/принос. На пример, портфолио две ризичне хартије чији је процентуални удео 60% : 40% неће имати исти однос ризик/принос као портфолио у ком је удео истих хартија, 50% : 50% (или неки други). Израчунавањем односа ризик/принос за различите процентуалне уделе хартија које улазе у састав портфолиа, добија се крива која има облик приказан на графикону 17.



Графикон 17. Минимум варијансни сет

Извор: Целетовић, М. (2007). *Финансијска тржишта*. Београд: аутор, страна 70.

На основу графичког приказа се може констатовати да део криве који се налази испод тачке са минималном варијансом портфолиа (која представља меру ризика) не треба узимати у разматрање, јер постоје тачке на истој кривој (изнад) које носе већи очекивани принос за исту изложеност ризику. Део криве изнад тачке портфолиа са минималном варијансом, представља **ефикасну границу ризичне активе**. Инвеститори се на основу планираних приноса и склоности према ризику опредељују за структуру портфолиа чији би однос ризик/принос требало да се налази на ефикасној граници ризичне активе.

ПРИМЕР:

У циљу презентовања користи од диверзификације портфолиа, анализирали смо једноставан хипотетички пример портфолиа, који садржи две хартије: једну врсту акција и једну врсту обвезница. Пример полази од одлуке инвеститора да своја постојећа улагања у обвезнице прошири на начин што ће додатним улагањем у акције извршити диверзификацију портфолиа.

Након урађене сценарио анализе, инвеститор је дошао до процене да је очекивана стопа приноса на обвезнице 6%, док за акције она износи 10%. Такође, дошао је и до закључка да акције носе већи ризик улагања, јер стандардна девијација стопе приноса обвезница износи 12%, док за акције она износи 25%.

Пример креће од претпоставке да је коефицијент корелације очекиваних приноса акција и обвезница једнак 0, што представља неутралну позицију. Важно је напоменути да претпоставка о постојању негативне корелације појачава позитивне ефекте диверзификације, док их позитивна корелација смањује. Подсећамо да би ефекат диверзификације био највећи у случају да коефицијент корелације очекиваних приноса акција и обвезница износи -1, док тај ефекат не би ни постојао у случају да коефицијент корелације има вредност +1.

А) У првој варијанти инвеститор је размотрио опцију улагања у портфолио са једнаким уделом акција и обвезница (50% : 50%).

Улазни подаци:

- Очекивана стопа приноса на обвезнице (на основу сценарио анализе) - $E(r_b) = 6\%$
- Очекивана стопа приноса на акције (на основу сценарио анализе) - $E(r_s) = 10\%$
- Стандардна девијација стопе приноса обвезница - $\delta_b = 12\%$
- Стандардна девијација стопе приноса акција - $\delta_s = 25\%$
- Коефицијент корелације очекиваних приноса акција и обвезница - $\rho_{BS} = 0$
- Удео акција у портфолиу - $w_s = 0.5$
- Удео обвезница у портфолиу - $w_b = 0.5$

Применом формуле (27) може да се израчуна очекивани принос портфолиа две хартије:

$$E(r_p) = (0.5 * 6\%) + (0.5 * 10\%) = 8\%$$

Применом формуле (28) може да се израчуна варијанса и стандардна девијација портфолиа две хартије:

$$\delta_p^2 = (0.5 * 12\%)^2 + (0.5 * 25\%)^2 + 2(0.5 * 12\%)(0.5 * 25\%) * 0 = 192.25\%^2,$$

$$\delta_p = 13.87\%$$

Закључак: На основу добијених резултата се може констатовати да се ефекат диверзификације огледа у смањењу односа ризик/принос. Количник ризик/принос за улагања у обвезнице износи $12\% / 6\% = 2$, док је за портфолио мањи и износи $13,87\% / 8\% = 1,73$. Ипак, чињеница да је укупан ризик портфолиа (13,87%) већи од ризика улагања у обвезнице (12%) указује да је са аспекта изложености ризику могуће додатно побољшати диверзификацију.

Б) У следећој варијанти инвеститор је размотрио опцију да портфолио садржи 75% обвезница и 25% акција.

Улазни подаци:

- Очекивана стопа приноса на обвезнице (на основу сценарио анализе) - $E(r_b) = 6\%$
- Очекивана стопа приноса на акције (на основу сценарио анализе) - $E(r_s) = 10\%$

- Стандардна девијација стопе приноса обвезница - $\delta_b = 12\%$
- Стандардна девијација стопе приноса акција - $\delta_s = 25\%$
- Коефицијент корелације очекиваних приноса акција и обвезница - $\rho_{BS} = 0$
- Удео акција у портфолиу - $w_s = 0.25$
- Удео обвезница у портфолиу - $w_b = 0.75$

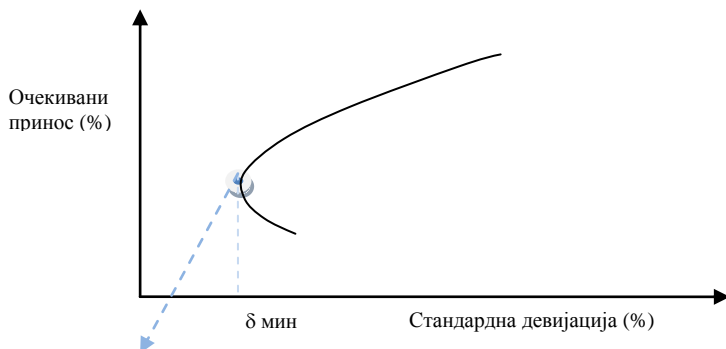
Применом формула (27) и (28) могу се израчунати очекивани принос, варијанса и стандардна девијација портфолиа две хартије:

$$E(r_p) = (0.75 * 6\%) + (0.25 * 10\%) = 7\%$$

$$\delta_p^2 = (0.75 * 12\%)^2 + (0.25 * 25\%)^2 + 2(0.75 * 12\%)(0.25 * 25\%) * 0 = 120\% ^2,$$

$$\delta_p = 10.95\%$$

Закључак: На основу добијених резултата се може констатовати да је диверзификацијом у којој обвезнице учествују са 75% а акције са 25% постигнут бољи ефекат, јер је однос ризик/принос додатно смањен у односу на претходна два случаја. Количник ризик/принос за улагања у обвезнице износи $12\% / 6\% = 2$, за портфолио (50:50) износи $13,87\% / 8\% = 1,73$, док за пртфолио (75:25) износи $10,95\% / 7\% = 1,56\%$. Поред тога, укупан ризик портфолиа (10,95%) је мањи од ризика појединачних хартија (за акције стандардна девијација износи 25%, док за обвезнице износи 12%).



Најмање ризичан портфолио (са најмањом стандардном девијацијом). Удео акција у таквом пртфолиу, може да се израчуна применом формуле:

$$w_s = \frac{(\delta_b^2 - \delta_b \delta_s \rho_{BS})}{(\delta_s^2 + \delta_b^2 - 2\delta_b \delta_s \rho_{BS})}$$

Наш пример: Најмање ризичан портфолио ће имати 81.27% обвезница и 18.73% акција. Стандардна девијација портфолиа са таквом структуром је 10.82%, док је очекивани принос 6.75%

Графикон 18. Графички приказ свих комбинација ризик/принос портфолиа две хартије
Извор: Приказ аутора

Као што се може видети, комбиновањем различитих удела акција и обвезница у портфолиу, добијају се различити количници ризика и очекиваног приноса портфолиа. Када се све могуће комбинације прикажу графички, добија се крива чији се облик може видети на графикону (18). На графикону је приказана и структура најмање ризичног

портфолиа, који садржи 81,27% и 18,73% акција. Стандардна девијација минимално ризичног портфолиа је 10,82%, док је очекивани принос 6,75%.

5.7. ПОРТФОЛИО СТРАТЕГИЈЕ

Банке у оквиру својих инвестиционих стратегија формулишу критеријуме у погледу очекиваног приноса и изложености ризику. За дефинисање тих критеријума банке користе две основне стратегије: пасивну или активну портфолио стратегију.

Пасивне портфолио стратегије се базирају на држању првобитно формиране портфолио структуре (*buy and hold*). То практично значи да се купљене акције држе у активи на дуг рок, док се обвезнице држе до рока доспећа. Код примене пасивне стратегије, фокус треба да буде усмерен на квалитет иницијално формираног портфолиа, из разлога што банке не теже да остваре добит из текућих трансакција, већ су фокусиране на остваривање фер приноса на бази високог степена диверзификације ризика.

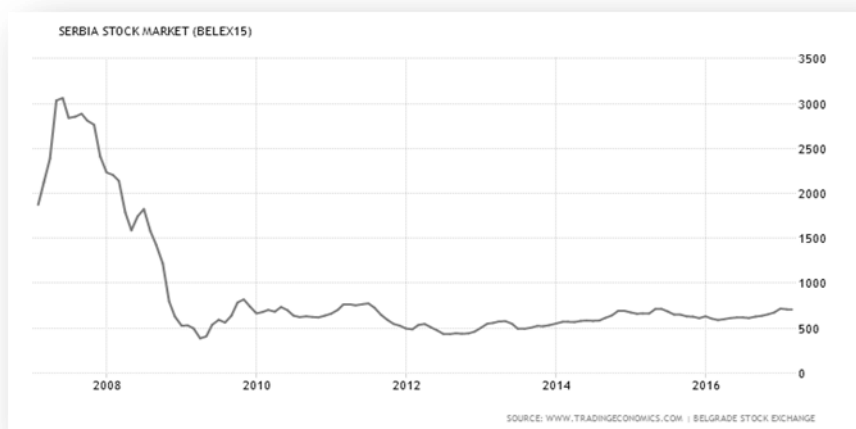
Пасивна стратегија коју банке често користе у оквиру савремених финансијских тржишта је **стратегија индексних фондова**. Суштина ове стратегије је елиминација несистемског ризика куповином хартија од вредности које улазе у састав неког од тржишних индекса који представља добру апроксимацију укупног тржишног кретања (на пример *S&P 500* индекс). Пожељно је да банке узму у разматрање тржишне индексне акција, јер је познато да инвестирање у акције носи највећи несистемски ризик. Уколико банка у портфолиу има само обвезнице, пасивна стратегија се заснива на њиховом држању до рока доспећа. Једна од познатијих пасивних стратегија портфолиа обвезница је **стратегија рочних мердевина**. У оквиру ове стратегије, портфолио менаџери најпре одређују максималну рочност обвезница које ће да држе. Затим се укупан портфолио дели на једнаке транше које доспевају сваке године. На пример, ако банка усвоји рочни спектар од 10 година, онда се портфолио структура регулише тако да 10% обвезница доспева сваке године. Након доспећа неке од транши обвезница, добијена новчана средства се реинвестирају у нове обвезнице са роком доспећа од 10 година. На тај начин банке сваке године остварују одређени прилив новца по основу држања дужничких хартија од вредности. Друга пасивна стратегија портфолиа обвезница коју банке често користе је **„barbell“ рочна стратегија**. Суштина ове стратегије је да банке у одређеној пропорцији држе комбинацију краткорочних и дугорочних обвезница. Краткорочне обвезнице се држе у циљу одржавања ликвидности, док се дугорочне држе у циљу обезбеђивања веће стопе приноса.

Активна стратегија инвестиционог портфолиа подразумева константно трговање (куповину и продају) хартијама од вредности у циљу остваривања профита из неравнотежних цена акција и обвезница. Примена активне стратегије није могућа без ангажовања стручњака из области инвестиционе анализе, који треба да пронађу акције и обвезнице са неравнотежним ценама. Инвестициона анализа се базира на фундаменталној и техничкој анализи. Фундаментална анализа проучава пословне перформансе компанија емитената хартија од вредности, док техничка анализа проучава историјско кретање цена дотичних хартија (нарочито акција). Анализом пословања емитената вредносних папира и упоређивањем кретања њихових историјских цена са типичним обрасцима, портфолио менаџери траже прави тренутак за куповину/продају анализираних хартија. У савременом банкарском пословању, рачунарска технологија пружа велику подршку описаним процесима.

Примена активне портфолио стратегије носи значајно веће трошкове у односу на примену пасивних портфолио стратегија. Перманентна куповина и продаја хартија од вредности носи високе трансакционе трошкове. Поред тога, ангажовање професионалних инвестиционих аналитичара такође захтева издвајање значајних новчаних средстава. Имајући у виду трошкове, као и волатилност финансијских тржишта, савремене банке у циљу прилагођавања инвестиционих активности тржишним условима често миксују активну и пасивну портфолио стратегију.

5.8. ОСНОВНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ ПОРТФОЛИА ДОМАЋИХ БАНАКА

Домаће банке су претежно оријентисане на депозитно-кредитну активност, што је између осталог последица недовољно развијеног домаћег тржишта хартија од вредности. Након периода интензивног развоја који је трајао између 2000. и 2008. године, уследио је значајан пад и период стагнације која траје до данас (графикон 19).¹²⁶ Плитко секундарно тржиште акција и тржиште обвезница на ком се тренутно углавном тргује државним обвезницама, не пружа довољно могућности за развијање квалитетно диверзификованог инвестиционог портфолиа.



Графикон 19. Кретање тржишног индекса БЕЛЕКС 15

Извор: www.tradingeconomics.com

Због веома малог броја квалитетних домаћих корпоративних хартија од вредности (акција и обвезница), банке су претежно оријентисане на улагања у државне обвезнице. Банке су већински инвеститори у државне обвезнице, са око 60% удела у власништву. Превасходни циљ улагања банака у краткорочне државне хартије је формирање секундарне резерве ликвидности, јер за ове хартије постоји довољно дубоко секундарно тржиште. Са друге стране, сврха улагања у дугорочне државне обвезнице је генерисање приноса. Хартије од вредности представљају један од главних извора капитала за државу, те може се рећи да домаћи банкарски сектор и држава одржавају један вид партнерства.¹²⁷

¹²⁶ Јеремих, З. (2009). *Финансијска тржишта*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 241.

¹²⁷ <http://www.ubs-asb.com/LinkClick.aspx?fileticket=q6EjQQSSWNY%3d&tabid=38&mid=460>

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Карактеристике хартија од вредности које најчешће купују банке?*
- ✓ *Ризици инвестиционог портфолиа банака?*
- ✓ *Анализа везе између кретања каматне стопе и карактеристика обвезница (рочност, цена,...)?*
- ✓ *Анализа облика криве приноса?*
- ✓ *Основне карактеристике савремене портфолио теорије*
- ✓ *Разлике између активне и пасивне портфолио стратегије?*
- ✓ *У које хартије од вредности највише улажу домаће банке и зашто?*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Алихоџић, А. (2010). Модерна портфолио теорија и диверсификација. *Банкарство*, 11-12, 62-77.
- 2) Јеремић, З. (2009). *Финансијска тржишта*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- 3) Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација).
- 4) Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.
- 5) Целетовић, М. (2007). *Финансијска тржишта*. Београд: аутор.
- 6) Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2009). *Osnovi investicija, šesto izdanje*. Beograd: Datastatus.
- 7) Mishkin, S. F. (2006). *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*. Beograd: Datastatus.

ЛИНКОВИ

- 1) www.nbs.rs
- 2) www.ubs-asb.com
- 3) www.tradingeconomics.com
- 4) www.moody.com
- 5) www.standardandpoors.com
- 6) www.treasury.gov

6. КАПИТАЛ БАНАКА



Резиме поглавља: Шесто поглавље има за циљ да представи читаоцима основне функције капитала банака. Након дефинисања и приказа структуре капитала, описане су његове најважније функције, са посебним освртом на регулаторну функцију. У том контексту, дат је приказ развоја међународних регулаторних стандарда (Базел 1, Базел 2, Базел 3), као и основних механизма који повезују ниво капитала банака са изложеношћу ризицима. На крају поглавља, анализирана је адекватност капитала банкарског сектора Србије, са освртом на класификацију ризичне aktive, која има кључну улогу у формирању регулаторног капитала и одређивању степена његове адекватности.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу структуру капитала банака у складу са актуелном регулативом (Базел 2, Базел 3),
- ✓ анализирају најважније функције капитала,
- ✓ разумеју везу између изложености банке ризицима (кредитним, тржишним и оперативним) и минималних капиталних захтева,
- ✓ на једноставним примерима примене основне регулаторне принципе и на основу задатих изложености банке и одговарајућих пондера ризика израчунају минималне капиталне захтеве,
- ✓ разумеју процес класификације ризичне aktive домаћих банака,
- ✓ анализирају узроке високе адекватности капитала која постоји у домаћем банкарском сектору.

У банкарству термин капитал има другачије значење у односу на његову употребу у оквиру пословних финансија. Док се у теорији пословних финансија капиталом сматрају сви дугорочни извори средстава, без обзира да ли потичу из задужења или из власничких извора, у банкарској теорији капитал обухвата средства из сопствених извора и само поједине облике дуга (као што су субординиране обвезнице). Капитал банке представља разлику између вредности активе и обавеза банке:

$$\text{Капитал} = \text{Актива банке} - \text{Обавезе банке} \quad (29)$$

Основни сегменти активе банке су кредитни портфолио, инвестициони портфолио и основна средства. Свака промена вредности активе резултира идентичном променом вредности капитала. Са друге стране, обавезе банке представљају право поверилаца на њену имовину. Обавезе обухватају депозите, примљене кредите и обавезе по хартијама од вредности. Сходно томе, капитал банке се може дефинисати као право власника банке на део имовине који превазилази вредност обавеза.¹²⁸

Капитал банке се може посматрати и анализирати као разлика књиговодствених вредности активе и обавеза, али и као разлика тржишних вредности активе и обавеза. Те две вредности би требало да коинцидирају, што у пракси није увек случај. Да ли ће се билансна и тржишна вредност капитала банке поклапати, зависи од тога колико се прецизно вреднују различите позиције активе, као и од других фактора као што је на пример утицај промене каматне стопе на тржишну вредност инвестиционог портфолиа банке.

Бруто капитал банке се састоји од:¹²⁹

- акцијског (оснивачког) капитала,
- емисионе премије,
- резерви банке,
- резерви за неидентификоване губитке,
- нераспоређене добити из ранијих периода,
- нераспоређене добити из текуће године.

Вредност нето капитала банке се добија када се из бруто капитала изузму следеће позиције:

- сопствене акције,
- улагање у основна средства,
- учешће у капиталу правних лица,
- непокривени губитак из ранијих периода,
- непокривени губитак из текуће године,
- недостајући износ резерви за неидентификоване губитке,

¹²⁸ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 90.

¹²⁹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 320.

6.1. ОСНОВНЕ ФУНКЦИЈЕ КАПИТАЛА БАНАКА

Функције капитала банака се по много чему разликују од функција капитала нефинансијских предузећа, што је последица специфичности банакарског пословања. Код банака је удео капитала у финансирању пословања знатно мањи него код нефинансијских предузећа.¹³⁰ Банке своје пласмане претежно финансирају позајмљеним средствима која им повериоци привремено уступају на располагање, док капитал има следеће важне функције:

- функција заштите депонената,
- функција покрића неочекиваних губитака,
- контролна (регулативна) функција.

Највећи удео у укупним обавезама банака имају депозити. У почетним фазама развоја банкарства, примарна улога капитала је била да обезбеди сигурност депозита. Међутим, упоредо са развојем банкарског пословања, ова функција је губила на значају. Томе је у највећој мери допринео развој финансијских тржишта који је омогућавао банкама приступ различитим недепозитним изворима средстава. Такође, савремени банкарски системи су развили моделе осигурања депозита, што њихову уредну наплату више не чини зависном искључиво од нивоа капитала банака.¹³¹ Ипак, и поред свега наведеног се може рећи да капитал и даље има значајну улогу у заштити депозита, јер већина система за осигурање примењују одређене лимите у њиховом покрићу. На пример, чест је случај да осигурањем депозита нису обухваћени међубанкарски депозити, депозити физичких лица преко дефинисане суме (у случају Републике Србије реч је о депозитима чија вредност прелази 50.000 евра), итд.

Следећа важна функција капитала банака се односи на покриће неочекиваних губитака. Капитал представља меру способности банке да апсорбује неочекиване губитке. Банке се у свом пословању константно сусрећу са одређеним губицима, који су за њих очекивани или неочекивани. Очекиване губитке банке покривају издвајањима из текућих прихода, док се непредвиђени пословни губици покривају на терет капитала. У случају када у текућем извештајном периоду расходи превазиђу приходе банке, исказује се губитак који се такође покрива на терет капитала. Остварени губици се могу једноставно исказати као одбитна ставка капитала, могу се покрити на терет нераспоређене добити из ранијих периода, или умањењем резерви из добити за покриће општих банкарских ризика. У случају изразито великих губитака, могуће је чак приступити и корекцији акционарске главнице. Свако смањење стопе капитала директно угрожава солвентност банке, што указује на потребу за подизањем ефикасности пословања на виши ниво.

Следећа важна функција капитала банака је контролна (регулативна) функција. Савремени системи регулације банкарског пословања су претежно усмерени на контролу адекватности капитала. Базелски стандарди, које примењују све земље са развијеним банкарским системима, на интернационалном нивоу хармонизују правила о минимуму регулаторног капитала. Базелска регулатива налаже да банке морају да држе капитал на нивоу од минимум 8% у односу на ризиком пондерисану активу, с тим да националне централне банке имају право да пропишу и вишу стопу адекватности капитала уколико

¹³⁰ Код нефинансијских предузећа је удео капитала у финансирању пословања између 40% и 50%, док се код банака тај проценат креће између 6% и 8%.

¹³¹ У раним фазама развоја банкарства, адекватност капитала банака се процењивала на основу стопе капитала у односу на обим депозита.

процене да је то потребно. Банке у оквиру своје пословне политике одлучују да ли ће да држе ниво капитала на нивоу који је близак прописаном минимуму, или на вишим нивоима. Досадашња емпиријска искуства показују да профитабилне банке послују са нижом стопом адекватности капитала, док банке са високом стопом адекватности капитала имају проблеме са ликвидношћу и солвентношћу. Искуство пословања америчких банака иде у прилог тврдњи да мање банке формирају вишу стопу адекватности капитала, док веће банке формирају стопу адекватности капитала блиску регулаторном минимуму.¹³²

У случају да капитал падне испод прописаног нивоа, банка је у обавези да у најкраћем року ангажује додатни капитал како би испунила регулаторне захтеве. Додатни капитал се може ангажовати продајом акција (обичних), задуживањем (емисијом обвезница са роком доспећа преко 5 година) или на основу нераспоређене добити (смањењем или укидањем исплате дивиденди). Адекватност капитала се може побољшати и променом структуре активе, односно применом стратегије као што је секјуритизација кредита, која подразумева продају (измештање) кредита из активе биланса. Измештањем активе из биланса, банка измешта и ризике које они носе и на тај начин смањује капиталне захтеве.

6.2. РЕГУЛАТОРНИ КАПИТАЛ – БАЗЕЛСКИ СТАНДАРДИ

Супервизори банака у већини земаља постављају стандарде минималне адекватности капитала банака као важну компоненту банкарске регулативе. Најједноставнији приступ којим се уређује адекватност капитала је прописивање минималног односа књиговодственог акцијског капитала и књиговодствене активе. Основни недостатак тог приступа је што прост захтев за одређеним нивоом финансијског леверица не узима у обзир ризике, већ све банке третира на исти начин. Правило о адекватности капитала које није осетљиво на ризике може да повећа склоност банака ка преузимању већих ризика (морални хазард), што угрожава сугурност депозитних извора средстава.¹³³

6.2.1. Базел 1

Догађаји из 70-тих и 80-тих година двадесетог века који су имали за последицу ерозију капитала великих банака широм света, мотивисали су Базелски комитет за банкарску супервизију да 1988. године састави и објави први међународни споразум о капиталу банака - Базел 1. Сврха Базела 1 је увођење јединственог начина за израчунавање адекватности капитала у циљу ојачавања финансијске стабилности. Базел 1 дефинише основне и допунске елементе капитала, пондере за израчунавање кредитног ризика по билансној и ванбилансној активи (пондери: 0%, 20%, 50% и 100%). Показатељ адекватности капитала се по Базелу 1 треба да износи минимум 8%.¹³⁴

$$\text{Капитал} / \text{Кредитним ризиком пондерисане изложености} \geq 8\% \quad (30)$$

Израчунавање минималних капиталних захтева у складу са Базелом 1, приказано је у следећем примеру.

¹³² Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 321.

¹³³ Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, strana 361.

¹³⁴ www.nbs.rs

ПРИМЕР:

Банка је одобрила кредит у висини од 200.000 евра. Након анализе кредитне способности дужника, банка је за одобрени кредит прописала пондер ризика 50%.

Ризиком пондерисана актива се рачуна као производ укупне изложености банке (износа кредита) и одговарајућег пондера ризика:

Ризиком пондерисана актива = 200.000 евра * 0,50 = 100.000 евра

Регулаторни капитал (минимални капитални захтеви) се израчунава као производ ризиком пондерисане активе и регулативом прописане минималне стопе адекватности капитала, која према базелским стандардима износи 8%:

Регулаторни капитал = 100.000 евра * 0,08 = 8.000 евра

Закључак: По основу пласираног кредита у висини од 200.000 евра, за који је одређен пондер ризика 50%, банка мора да држи минимум 8.000 евра регулаторног капитала. Пондер ризика 50% сведочи о томе да је реч о дужнику чија кредитна способност није на највишем нивоу. Према базелској регулативи, за кредитне пласмане највишег квалитета пондер ризика износи 0%, што значи да за такве пласмане не постоје регулатони капитални захтеви.

Неки од позитивних ефеката примене Базел 1 стандарда су:

- хармонизација и усклађивање банкарске регулативе у међународним оквирима,
- пораст адекватности капитала међународно активних банака,
- примена у различитим земљама широм света,
- јачање конкуренције банака на међународном тржишту,
- јачање дисциплине у процесу управљања капиталом банака, итд.

Међутим, упркос наведеним предностима и позитивним ефектима, временом су до изражаја дошли и одређени недостаци примене овог стандарда, који се односе на:

- прорачун адекватности капитала на бази изложености кредитном ризику, уз занемаривање осталих ризика као што су тржишни и оперативни ризик,
- занемаривање разлика између дужника различитог квалитета и рејтинга у процесу оцене кредитног ризика,
- базирање анализе на књиговодственим а не на тржишним вредностима,
- неадекватно сагледавање ризичности и употребе савремених финансијских инструмената, као и техника ублажавања ризика.

Неки од наведених недостатака су отклоњени изменама и допунама Базел 1 стандарда из 1993. и 1996. године, када су уведени капитални захтеви за тржишни ризик и нови инструменти за његову оцену - VAR (*Value at Risk*).

Капитал / Ризиком пондерисане изложености (кредитни и тржишни ризик) ≥ 8% (31)

Честе кризе и све већи ризици који су пратили развој финансијских тржишта, мотивисали су Базелски комитет за банкарску супервизију да 2006. године објави нови међународни споразум о капиталу банака - Базел 2.

6.2.2. Базел 2

У циљу свеобухватног отклањања недостатака Базела 1, уз истовремено уважавање свих његових одредби, Базелски комитет за банкарску супервизију је у сарадњи са многим светским банакама и институцијама из финансијског сектора у јуну 2006. године ревидирао споразум о капиталу банака и објавио нову регулативу која се састоји из три стуба. Реч је о споразуму Базел 2. Захтеви за минималним капиталом су у оквиру Базел 2 стандарда остали непромењени и износе 8% у односу на ризиком пондерисану активу. Према споразуму Базел 2, ризиком пондерисана актива банака се дефинише као:¹³⁵

$$RWA = \frac{1}{0,08} (s \sum_i k_i EAD_i + K_{TR} + K_{OR}), \quad (32)$$

где је,

k - захтев за капиталом по валутној јединици везаној за i -ту кредитну изложеност банке,
 EAD_i - процена вредности i -те изложености код неизвршења,
 S - скални фактор који се користи за израчунавање терећења капитала за кредитни ризик,
 K_{TR} - терећење капитал које покрива тржишне ризике банке,
 K_{OR} - терећење капитал које покрива оперативне ризике банке,

Према Базел 2 стандардима, капитални захтеви се израчунавају као производ ризиком пондерисане активе и минималне стопе адекватности капитала од 8%.



Слика 9. Базел 2 – концепт три стуба
 Извор: Приказ аутора

Стуб 1 другог базелског споразума обухвата минималне капиталне захтеве за кредитни, тржишни и оперативни ризик. Најзначајније новине у поређењу са Базелом 1 и његовим

¹³⁵ Berger, A.N., Molino, F., & Wilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, strana 364.

допунама односе се на третман кредитног ризика и увођење капиталног захтева за оперативни ризик. Третман тржишног ризика је остао непромењен.¹³⁶

Базел 2 омогућава банкама софистицираније приступе за израчунавање капиталних захтева за кредитни ризик. Постоје два основна приступа, а банкама је остављена могућност да одаберу онај који је за њих најприменљивији. Банке које имају мањи обим пословања и једноставније контролне структуре, претежно се опредељују за коришћење стандардизованог приступа за израчунавање капиталних захтева за кредитни ризик. Према стандардизованом приступу, за процену кредитног квалитета дужника банка користи услуге овлашћених агенција за кредитни рејтинг. Са друге стране, банке које су ангажоване у сложенијим активностима и које имају развијене системе за управљање ризицима, углавном користе неки од приступа који су засновани на интерном прорачуну (*IRB*).

Основни приступ заснован на интерном рејтингу (*FIRB*): банке користе сопствене процене вероватноћа неизмирења обавеза (*PD*), док процене осталих параметара-компоненти ризика (*LGD*- губитак по основу неизмирења обавеза, *EAD*- изложеност у тренутку неизмирења обавеза и *M*- ефективна рочност) одређује супервизор.

Напредни приступ заснован на интерном рејтингу (*AIRB*): банке користе сопствене процене за све компоненте ризика, као и факторе конверзије. Банке могу користе напредне системе мерења ризика уз претходну сагласност супервизора.

Базел 2 уводи и капиталне захтеве за оперативни ризик. Оперативни ризик представља ризик од губитка због пропуста у раду запослених, неадекватних процедура и процеса у банци, неадекватног управљања информационом и другим системима у банци, као и од настанка непредвидивих екстерних догађаја. У зависности од обима и врсте пословања, као и од квалитета и софистицираности система за управљање ризицима, банка бира један од три приступа за израчунавање капиталних захтева за оперативни ризик.

Базел 2 нуди следеће приступе за израчунавање капиталних захтева за оперативни ризик:

- приступ основног индикатора (*BIA*),
- стандардизовани приступ (*SA*), и
- напредни приступ (*AMA*).

Стуб 2 уводи нови приступ када су у питању управљање ризицима и процена адекватности капитала, указујући на неопходност примене ефикасне супервизије са акцентом на анализу процеса интерне процене адекватности капитала. Процес супервизије банака се заснива на следећим принципима:

- Банке треба да врше континуирану интерну процену адекватности капитала (*ICAAP*) у складу са својим ризичним профилем и да на основу њега одређују стратегију одржавања потребног нивоа капитала.
- Супервизори константно треба да процењују *ICAAP* процес и стратегију банака, као и њихову способност да надгледају и осигурају усаглашеност са регулаторним

¹³⁶ www.nbs.rs

показатељима капитала. Уколико нису задовољни резултатима тог процеса, супервизори треба да предузму адекватне корективне мере.

- Једна од новина Базела 2 јесте захтев и очекивање супервизора да банке поседују капитал изнад минималног нивоа (који је дефинисан Стубом 1), који на прави начин одражава сложеност пословних активности банке и довољан је за покриће свих ризика који из тих активности произилазе.
- Супервизори би требало да интервенишу у раном стадијуму како би спречили да капитал падне испод минималног нивоа који је потребан да подржи ризике којима је банка изложена, као и да захтевају брзу реакцију уколико капитал није на прописаном нивоу.

Стуб 3 подстиче раст тржишне дисциплине посредством захтева за објављивање релевантних информација. Циљ транспарентности је да се тржишним субјектима омогући приступ кључним информацијама о пословању банака, како би сами могли да донесу суд о квалитету њиховог пословања, изложености ризицима и солвентности.

6.2.3. Базел 3

Током последње светске финансијско-економске кризе, идентификоване су слабости финансијских система широм света, као и недостаци Базел 2 стандарда. Стога је у јулу 2009. године објављен први пакет докумената везаних за измене Базел 2 стандарда, који се превасходно односи на измене третмана секјуритизације и тржишних ризика. Недуго затим, у децембру 2010. године, објављени су нови **Базел 3 стандарди**. Базел 3 стандарди подразумевају новине у погледу показатеља адекватности капитала и то у делу који се односи на регулаторни капитал. Поред тога, први пут су уведени и минимални стандарди који се односе на захтеве у погледу ликвидности банака. Коначна верзија текста Базел 3 стандарда је објављена у јануару 2013. године.

Најзначајније новине предвиђене Базел 3 стандардима се односе на:

- унапређење квалитета капитала и јачање капиталних захтева,
- увођење минималних стандарда за управљање ризиком ликвидности, као и минималних показатеља ликвидности,
- побољшање процеса управљања ризицима,
- увођење левериџ рачуна, као додатног показатеља пословања банака који није заснован на степену ризичности активе,
- увођење низа мера у циљу формирања што адекватнијих резерви капитала, које би банке имале на располагању у периодима кризе.

Измене концепта капитала које доноси Базел 3 (у односу на Базел 2) су следеће:¹³⁷

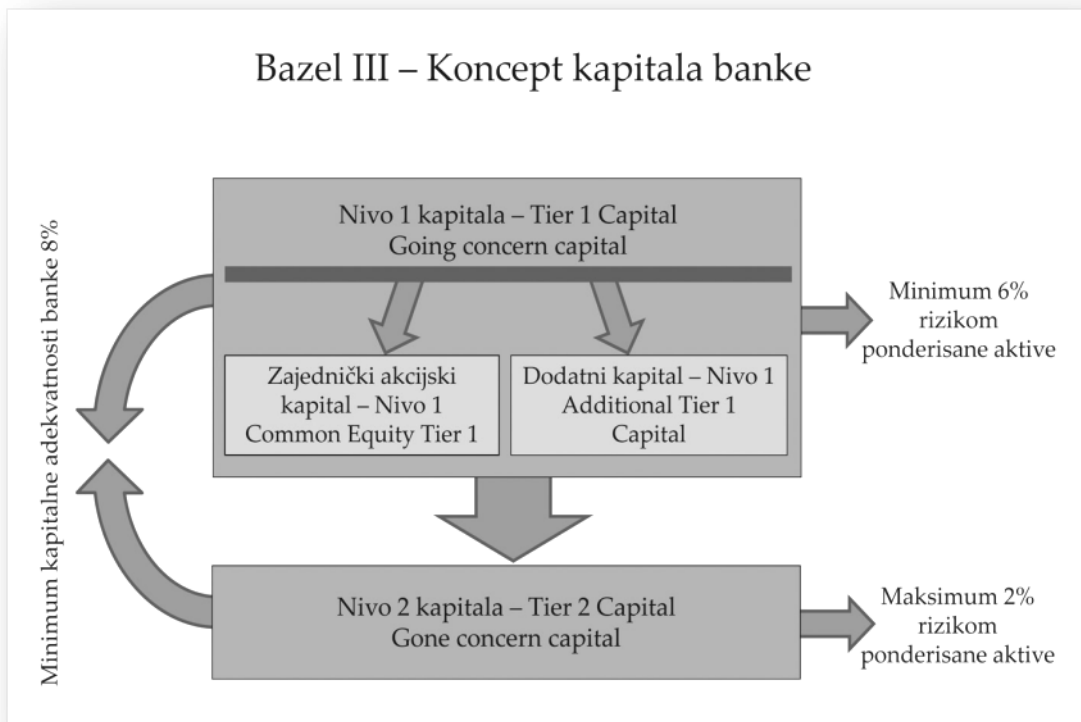
- промена структуре **Нивоа 1** (*Tier 1 capital*) и **Нивоа 2** капитала (*Tier 2 capital*), коју прате пооштрени критеријуми за укључивање појединих инструмената у њихову структуру,
- укидање **Нивоа 3** капитала (*Tier III capital*), као покрића за тржишне ризике,
- повећање капиталних захтева, и

¹³⁷ Матић, В. (2011). Базел 3-измењени концепт капитала (1). *Банкарство*, 7-8, 172-177.

- увођење нових категорија капитала у функцији заштитног амортизера и антицикличног амортизера.

Према Базелу 3, укупни регулаторни капитал се састоји из:

- 1) **Нивоа 1 капитала** (*Tier 1 capital*), кога чине:
 - заједнички акционарски капитал, и
 - додатни капитал.
- 2) **Нивоа 2 капитала** (*Tier 2 capital*).



Слика 10. Базел 3– концепт капитала банке

Извор: Матић, В. (2011). Базел 3–измењени концепт капитала (1). *Банкарство*, 7-8, страна 174.

Важна промена у односу на Базел 2 стандарде је да Базел 3 у оквиру **Нивоа 1 капитала** прецизно разграничава категорије **Заједнички акцијски капитал** и **Додатни капитал**. Такође, промене у односу на Базел 2 стандарде представљају повећања минималног износа **Заједничког акцијског капитала** са 2% на 4,5%, као и **Нивоа 1 капитала** са 4% на 6% (слика 10).

Заједнички акцијски капитал доминира у структури **Нивоа 1 капитала** зато што се сматра најподобнијим за покриће пословних губитака. Реч је о капиталу који се стиче продајом обичних акција банака или њихових консолидованих субсидијара. Поред тога, у састав **Заједничког акцијског капитала** улази и задржана добит банака, као и регулаторна пролагођавања примењена у калкулацији ове категорије капитала. **Додатни капитал** чине инструменти који су емитовани од стране банака или њихових

консолидованих субсидијара, акцијска премија од инструмената који су укључени у додатни капитал, као и регулаторна пролагођавања примењена у калкулацији ове категорије капитала.

Ниво 2 капитала чине инструменти које су емитовале банке или њихови консолидовани субсидијари, акцијска премија од инструмената који су укључени у ову категорију капитала, одређене резерве за кредитне губитке, као и регулаторна пролагођавања примењена у калкулацији ове категорије капитала.

Према Базел 3 стандардима, укупан **Ниво 1 капитала** банке треба да износи најмање 6% у односу на ризиком пондерисану активу. То значи да **Ниво 2 капитала** може да износи максимално 2%, обзиром да је и по Базелу 3 минимум капиталне адекватности остао на нивоу од 8% укупног капитала у односу на ризиком пондерисану активу.

Следећа промена коју су донели Базел 3 стандарди се огледа у елиминисању терцијарног капитала као покрића за тржишне ризике (*Tier III capital*) и увођењу нових категорија као што су:

- заштитни капитални амортизер, и
- контрациклични капитални амортизер.

Смисао увођења **заштитног капиталног амортизера** је стварање залиха у фази експанзије, које банке могу да користе за апсорпцију губитака током кризних периода како не би угрозиле адекватност капитала. **Заштитни капитални амортизер** улази у састав акцијског капитала и утврђује се на нивоу од 2.5% у односу на ризиком пондерисану активу. Његово формирање подиже захтеве за **Нивоом 1 капитала** на 8.5%, што подиже захтеве за **укупним капиталом** на 10.5% у односу на ризиком пондерисану активу. Банкама ће бити дозвољено да повлаче ове капиталне залихе током кризних периода, при чему ће приближавање нивоа капитала регулаторном минимуму утицати на већа ограничења, па чак и на забрану исплате дивиденди и бонуса акционарима и запосленима.

Следећа новина стандарда Базел 3 се односи на увођење **контрацикличног капиталног амортизера**. Банке немају обавезу да формирају овај капитал уколико национални регулатори (централне банке) то од њих не захтевају. Предвиђена висина ових капиталних залиха се креће у распону од 0 до 2.5% у односу на ризиком пондерисану активу, док за велике и системски важне банке захтеви могу да буду и већи. **Контрациклични капитални амортизер** се користи за подстицање или смањење кредитне активности у зависности од фазе кредитног циклуса, а првенствено у циљу заштите банакарских система у улловима превелике кредитне експанзије.

Ригорозни капитални захтеви представљају потребан али не и довољан услов за постизање стабилности банкарског сектора. У циљу обезбеђења стабилности банкарског сектора, Базел 3 уводи нове стандарде који повећавају отпорност банака на краткорочне проблеме ликвидности. Основни разлог њиховог увођења је чињеница да су током последње велике економске кризе банке имале проблеме са ликвидношћу упркос задовољавајућем нивоу адекватности капитала.

Базел 3 уводи два стандарда ликвидности.¹³⁸

- Рацио покрића краткорочне ликвидности (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*), и
- Рацио стабилног нето финансирања (*Net Stable Funding Ratio – NSFR*).

Такође, у циљу повећања стабилности финансијског система Базел 3 уводи у разматрање **левериџ рацио**. Сврха праћења вредности овог рациа је лимитирање укупне изложености банака ризичним активностима и онемогућавање њихове презадужености. **Левериџ рацио** представља однос **Нивоа 1 капитала** и укупних изложености банака и његова вредност не би требало да буде нижа од 3%.

Регулатори су омогућили да се Базел 3 стандарди уводе постепено, како би банке имале довољно времена да се прилагоде строжијим захтевима и како се не би угрозио економски опоравак након глобалне кризе. Повећање нивоа капитала отпочело је у јануару 2013. године, док би нови закони у потпуности требало да буду испуњени до јануара 2019. године.

6.3. АДЕКВАТНОСТ КАПИТАЛА БАНАКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

Према *Одлуци о адекватности капитала банке Извршног одбора Народне банке Србије*, капитал банке чини збир основног капитала и допунског капитала, умањен за одбитне ставке од капитала.¹³⁹

Основни капитал домаћих банака чине:

- уплаћени акцијски капитал, осим преференцијалних кумулативних акција,
- резерве из добити,
- добити банке.

Допунски капитал домаћих банака чине:

- уплаћени акцијски капитал по основу преференцијалних кумулативних акција банке,
- део позитивних ревалоризационих резерви банке,
- хибридни инструменти капитала,
- субординиране обвезнице,
- вишак издвојених исправки вредности, резервисања и потребне резерве у односу на очекиван губитке.

Домаће банке утврђују адекватност капитала у складу са регулаторним прописима који се базирају на актуелним базелским стандардима (Базел 2, Базел 3). Банке су дужне да своја потраживања класификују у категорије А, Б, В, Г или Д. Критеријуми по којима се потраживања класификују у једну од наведених категорија су благовременост измиривања

¹³⁸ Матић, В. (2012). Базел 3-међународни оквир за мерење изложености ризику ликвидности (2). *Банкарство*, 3, 120-125.

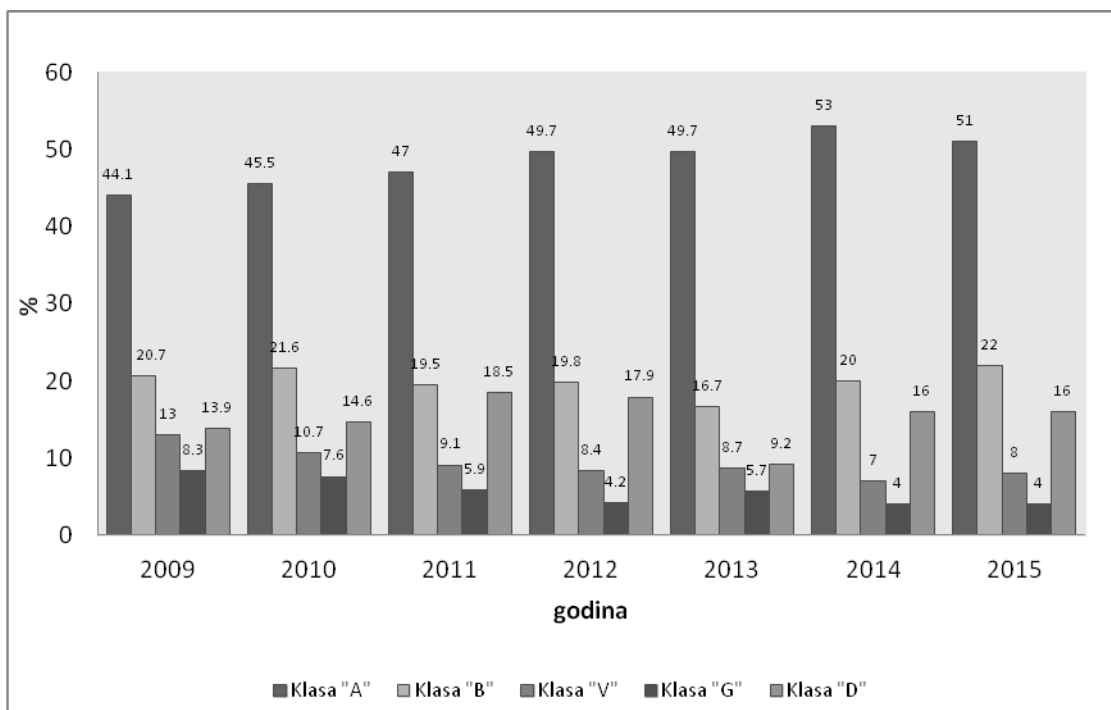
¹³⁹ „Службени гласник РС“, бр. 46/2011, 6/2013 и 51/2014. Одлука о адекватности капитала банке, Извршни одбор НБС, страна 13.

обавеза, финансијско стање дужника (кредитна способност) и квалитет средства обезбеђења.¹⁴⁰

Потраживања од дужника се класификују према следећим критеријумима:

- У категорију **A**:
 - потраживања код којих се не очекују проблеми у наплати,
 - потраживања обезбеђена првокласним средствима обезбеђења,
 - потраживања по којима дужник измирује своје обавезе благовремено или са максималном доцњом од 30 дана.
- У категорију **B**:
 - потраживања од дужника који се суочава са проблемима који не указују на знатније погоршање у будућности,
 - потраживања по којима је дужник у доцњи од 31 дан до 60 дана.
- У категорију **B**:
 - потраживања од дужника који се суочава са проблемима који указују на знатније погоршање у будућности,
 - потраживања по којима је дужник у доцњи од 61 дан до 90 дана.
- У категорију **Г**:
 - потраживања од дужника чије финансијско стање, односно кредитна способност указују на знатне проблеме у могућности наплате потраживања, а нарочито потраживања од неликвидног или несолвентног дужника.
 - потраживања по којима је дужник у доцњи од 91 дан до 180 дана.
- У категорију **Д**:
 - потраживања са сумњивим или спорним правним основом,
 - потраживања од дужника у ликвидацији или стечају,
 - потраживања од дужника који не поступа по усвојеном плану реорганизације у смислу закона којим се уређује стечај,
 - потраживања по којима је дужник у доцњи дужи од 180 дана,
 - потраживања која не испуњавају услове за класификацију у остале наведене категорије, итд.

¹⁴⁰ „Службени гласник РС“, бр.94/2011, 57/2012, 123/2012, 43/2013, 113/2013, 135/2014, 25/2015,38/2015, 61/2016, 69/2016 и 91/2016. Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке, Извршни одбор НБС, страна 9.



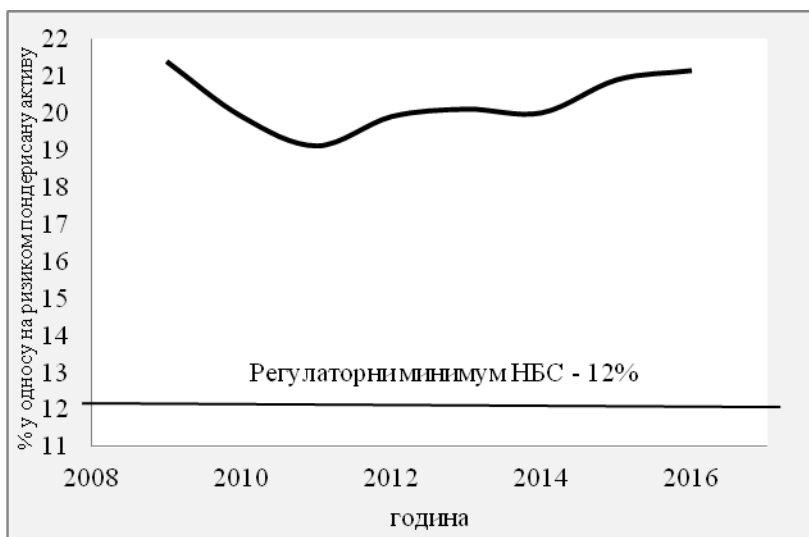
Слика 11. Удео класа потраживања у активи банкарског сектора Србије
Извор: www.nbs.rs

Банке у циљу израчунавања ризиком пондерисане aktive множе своја потраживања одговарајућим пондером ризика (**0%, 20%, 50%, 100% и 150%**). Затим се вредност ризиком пондерисане active множи са стопом адекватности капитала од 12%, коју је прописала Народна банка Србије. Добијени резултат представља минималну вредност регулаторног капитала, коју банка мора да држи по основу изложености кредитним, тржишним и оперативним ризицима.

Поред билансне active, прорачун адекватности капитала обухвата и ванбилансну active. У циљу израчунавања ризиком пондерисане active, књиговодствена вредност ванбилансних ставки се множи следећим факторима конверзије (пондером ризика):

- 0% - ако је ванбилансна ставка распоређена у категорију ниског ризика,
- 20% - ако је ванбилансна ставка распоређена у категорију умереног ризика,
- 50% - ако је ванбилансна ставка распоређена у категорију средњег ризика,
- 100% - ако је ванбилансна ставка распоређена у категорију високог ризика,

Упркос чињеници да регулаторни захтеви Народне банке Србије по питању минималне стопе адекватности капитала премашују базелски стандард од 8% капитала у односу на ризиком пондерисану active, чињеница је да је домаћи банакарски сектор изузетно добро капитализован. На графикону 20 се може видети да је у периоду након светске економске кризе, адекватност капитала значајно изнад регулаторног минимума.



Графикон 20. Кретање коефицијента адекватности капитала банкарског сектора Србије
 Извор: приказ аутора (www.nbs.rs)

Висока адекватност капитала сведочи о стабилности банакарског сектора, као и о ефикасности примене конзервативних пруденционих мера од стране Народне банке Србије. Квантитативне процене с краја 2016. године показују да банакарски сектор Србије не би имао тешкоћа да се усклади са минималним капиталним захтевима по стандардима Базел 3, што такође потврђује његову стабилност. Ипак, чињеница да се банке не излажу ризицима у мери која је дозвољена регулативом сведочи о постојању високог кредитног ризика и о недостатку потенцијалних дужника са задовољавајућом кредитном способношћу. Да није тако, адекватност капитала би највероватније била ближа регулаторном минимуму.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ **Капитал у банкарству – капитал у пословним финансијама: сличности и разлике?**
- ✓ **Структура капитала банака?**
- ✓ **Градиција функција капитала банка - која је по Вашем мишљењу најважнија функција и зашто?**
- ✓ **Базелски стандарди: развој, улога, основни принципи?**
- ✓ **Карактеристике капитала домаћег банкарског сектора?**

ЛИТЕРАТУРА

- 1) „Службени гласник РС“, бр. 46/2011, 6/2013 и 51/2014. Одлука о адекватности капитала банке, Извршни одбор НБС.
- 2) „Службени гласник РС“, бр.94/2011, 57/2012, 123/2012, 43/2013, 113/2013, 135/2014, 25/2015,38/2015, 61/2016, 69/2016 и 91/2016. Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке, Извршни одбор НБС.
- 3) Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Београд: Удружење банака Србије.
- 4) Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 5) Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд.
- 6) Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- 7) Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис.
- 8) Матић, В. (2011). Базел 3-измењени концепт капитала (1). *Банкарство*, 7-8, 172-177.
- 9) Матић, В. (2012). Базел 3-међународни оквир за мерење изложености ризику ликвидности (2). *Банкарство*, 3, 120-125.

ЛИНКОВИ

- 1) www.nbs.rs

7. УПРАВЉАЊЕ АКТИВОМ И ПАСИВОМ БАНАКА



Резиме поглавља: Циљ седмог поглавља је да представи читаоцима основне моделе управљања активом и пасивом банака и да укаже на важност њихове примене у процесу управљања ризицима. Након дефинисања финансијске равнотеже биланса, представљени су основни модели управљања билансним странама. Посебан акценат је стављен на управљање ризицима са аспекта симултаног управљања активом и пасивом. У том контексту су анализирани основни модели управљања каматним ризиком (геп анализа, модел рочности, дурациони модел), валутним ризиком и ризиком ликвидности. На крају поглавља је дат кратак приказ изложености ризицима домаћег банкарског сектора.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу структуру биланса стања банке у ком постоји финансијска равнотежа,
- ✓ опишу традиционалне моделе управљања активом и пасивом банака и анализирају могућности њихове примене у пракси,
- ✓ дефинишу и анализирају важност симултаног управљања активом и пасивом у контексту управљања ризицима којима су изложене банке (каматним, валутним и ризиком ликвидности),
- ✓ опишу основне моделе управљања каматним ризиком,
- ✓ разумеју принципе управљања валутним ризиком,
- ✓ дефинишу изворе ризика ликвидности,
- ✓ опишу моделе који се користе за управљање ризиком ликвидности,
- ✓ анализирају изложеност ризицима домаћих банака (кредитном ризику, каматном ризику, валутном ризику и ризику ликвидности).

Биланс стања банке обухвата позиције активе и пасиве, које треба да су у сталној равнотежи (актива=пасива). Позиције активе биланса су груписане по принципу опадајуће ликвидности, док су позиције пасиве груписане по принципу растуће рочности. Разлике у рочној структури активе и пасиве указују у којој мери је банка ускладила доспела потраживања и доспеле обавезе. Природа банкарских послова иде у прилог дужој рочности активе у односу на рочност пасиве, што представља један од основних извора ризика којима су банке изложене.

7.1. РАВНОТЕЖА БИЛАНСА СТАЊА БАНАКА

Банке у континуитету треба да одржавају финансијску равнотежу како би сачувале своју ликвидност и солвентност. Финансијска равнотежа има краткорочни и дугорочни аспект. Анализа краткорочне финансијске равнотеже узима у обзир однос између новчаних средстава и краткорочних пласмана у активи и краткорочних извора средстава у пасиви биланса стања. Краткорочна финансијска равнотежа банке постоји када су:

Новчана средства и краткорочни пласмани \geq Краткорочни извори средстава

Анализа дугорочне финансијске равнотеже сагледава однос између дугорочних пласмана у активи и дугорочних извора средстава у пасиви биланса стања. Дугорочна финансијска равнотежа банке постоји када су:

Дугорочни пласмани \leq Дугорочни извори средстава,

На основу приказаних односа сегмената активе и пасиве, може се закључити да билансна равнотежа постоји када је збир новчаних средстава и краткорочних пласмана већи од краткорочних извора средстава, уз услов да су дугорочни пласмани мањи или једнаки дугорочним изворима средстава. Нарушена билансна равнотежа се може успоставити повећањем дугорочних извора за износ у ком су дугорочни пласмани покривени краткорочним изворима. Такође, банке треба да воде рачуна и о односу капитала и трајних улагања, зато што билансна равнотежа може да буде нарушена уколико је капитал банке мањи од њених трајних улагања.¹⁴¹

7.2. УПРАВЉАЊЕ АКТИВОМ

Биланс стања банака садржи позиције које имају различите карактеристике. У циљу успешног управљања активом, банке најчешће групишу своје пласмане у следеће категорије:

- примарне резерве ликвидности,
- секундарне резерве ликвидности,
- кредитни пласмани,
- инвестиционе хартије од вредности,
- фиксна актива.

¹⁴¹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 307.

Приликом улагања средстава у неки од наведених сегмената активе, банке теже да остваре одређени циљ.¹⁴² На пример, издвајањем средстава у резерве ликвидности банке првенствено желе да осигурају ликвидност, док је генерисање прихода у другом плану. То је нарочито изражено код примарних резерви ликвидности, које су претежно сачињене од средстава која нису орочена и која не носе камату.

Улагањем у секундарне резерве ликвидности, банке поред обезбеђења ликвидности теже да остваре и одређени каматоносни приход како би смањиле опортунитетне трошкове држања новчаних средстава. Приноси од секундарних резерви ликвидности не могу да буду високи, јер је реч о улагањима у краткорочне државне или неке друге обвезнице високог квалитета за које постоји дубоко секундарно тржиште.

Када је примарни циљ улагања остваривање прихода, банке претежно пласирају средства у кредите и у куповину хартија од вредности дужих рочности. У претходним поглављима је наглашено да у структури активе комерцијалних банака највећи удео имају кредитни пласмани, док са развојем финансијских тржишта инвестициони портфолио све више добија на значају.

На основу горе наведеног се може констатовати да је један од највећих проблема управљања активом конфликт између ликвидности и профитабилности банке. Са једне стране, акционари банке теже остварењу што веће профитне стопе кроз повећање обима кредитних пласмана и пласмана у хартије од вредности, док менаџмент банке преферира већу ликвидност јер има обавезу да спречи евентуалне застоје у извршавању налога клијената.

7.2.1. Традиционални модели управљања активом банака

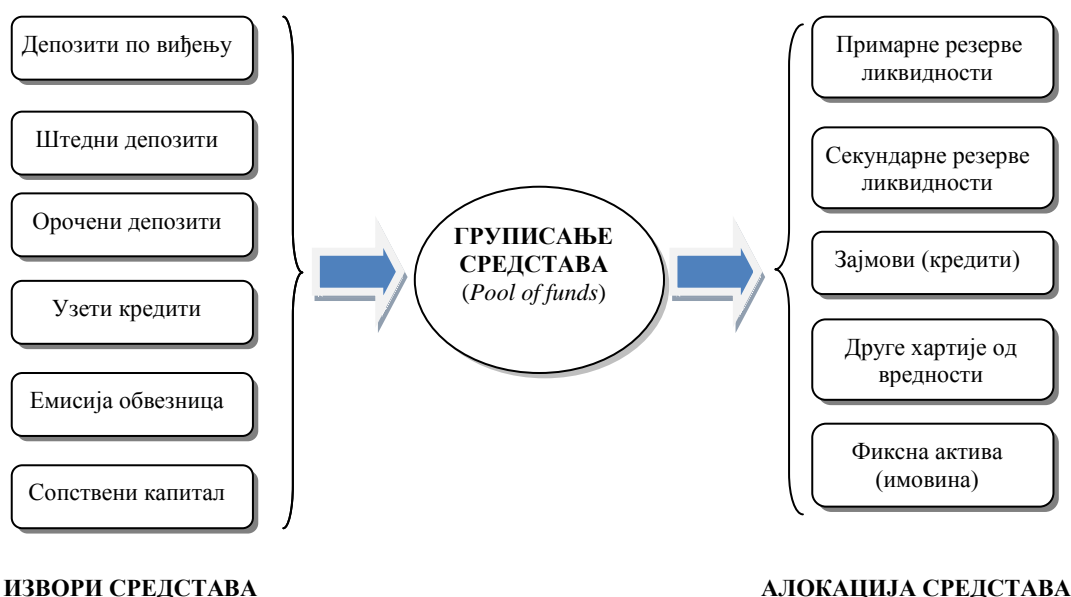
Теоријска и практична искуства указују да постоје два основна приступа управљања активом банака:

- 1) модел груписања средстава (*pool of funds*), и
- 2) модел конверзије извора (*asset allocation*).

Модел груписања средстава примењују банке које располажу великим износима средстава. Основни принцип овог модела је да карактеристике појединачних извора не одређују начин алокације средстава, ваћ да банке одређују ранг приоритета када је реч о алокацији. Апсолутни приоритет у алокацији средстава банке дају формирању примарних резерви ликвидности, како би обезбедиле брз одговор на захтеве клијената за повлачењем депозита и узимањем нових кредита. Други ранг приоритета је дат секундарним резервама ликвидности, које поред обезбеђивања ликвидности доносе банкама и одређене приходе. Садржински, највећи удео у секундарним резервама ликвидности имају краткорочне високо квалитетне дужничке хартије од вредности, док мањи удео имају кредитни пласмани. Квалитет секундарних резерви банке обезбеђују улагањем у већи број различитих врста високо квалитетних хартија од вредности, као што су благајнички записи, државне обвезнице, краткорочне хартије од вредности трговинског сектора, и

¹⁴² Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 107.

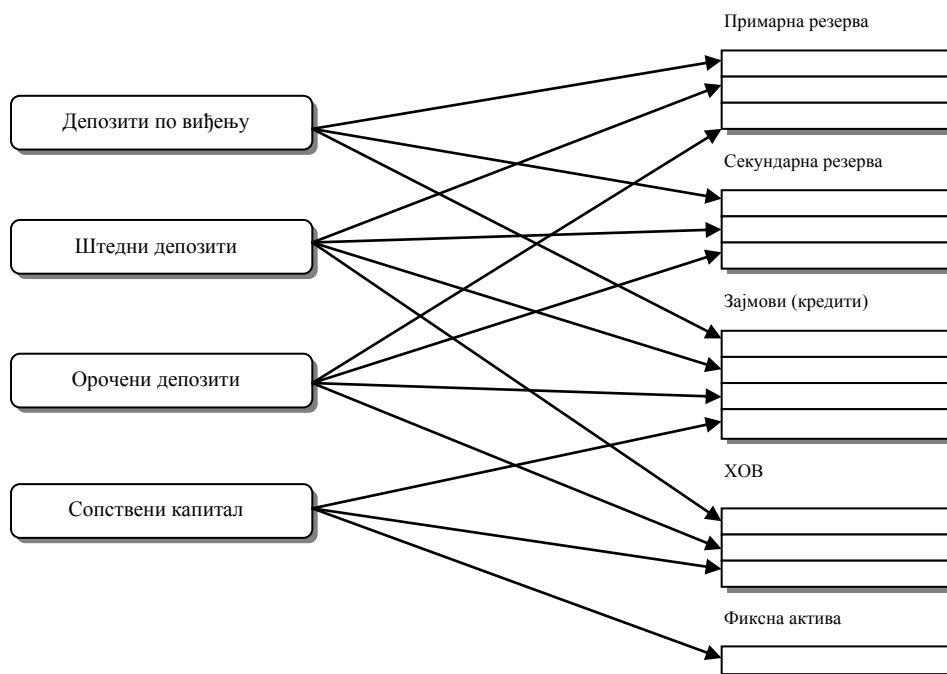
друге. Трећи ранг приоритета банке дају портфолију зајмова. Након што обезбеде довољан ниво резерви ликвидности, банке остатак расположивих средстава улажу са циљем генерисања прихода. Највећи део слободних средстава банке улажу у кредитне пласмане из разлога што они доносе највећи принос. Такође, посредством кредитних пласмана банке успостављају трајан пословни однос са корисницима кредита, што није случај код улагања у хартије од вредности. Међутим, без обзира на неперсонални карактер улагања у хартије од вредности, инвестициони портфолио заузима значајан удео у укупним пласманима банака. Креирање квалитетног и добро диверзификованог инвестиционог портфолија је за банке важан сегмент пословања, из разлога што се на тај начин смањује изложеност несистемским ризицима (диверзификацијом активе). На последњем месту листе приоритета налазе се улагања у фиксну активу, из разлога што не доприносе непосредном увећању зараде.



Слика 12. Груписање средстава (*pool of funds*) као модел управљања активом банке
 Извор: адаптирано према: Крстић, Б. Ж. (1996). *Банкарство*. Ниш: Економски факултет, страна 526

Други традиционални модел управљања активом је **модел конверзије извора**. Овај модел је развијен у циљу отклањања недостатака модела груписања активе, који игнорише везе између карактеристика извора и начина алокације средстава. У оквиру модела конверзије се на основу карактеристика сваке групе (агрегата) извора, одређује начин алокације средстава. На пример, депозити по виђењу се најчешће користе за креирање примарних и секундарних резерви ликвидности, из разлога што представљају непоуздане изворе који формално у сваком тренутку могу да буду повучени из банке од стране депонената. Ипак, уколико банка има стабилну базу депозита по виђењу, она на основу њих може да пласира кредите, који из предострожности треба да буду краткорочни и нискоризични. Следећа група извора средстава су штедни депозити. Ови депозити се усмеравају делом у примарне и секундарне резерве ликвидности, делом у кредитне пласмане и куповину инвестиционих хартија од вредности. Ипак, приликом пласмана кредита на бази штедних депозита, банка треба да буде обазрива, јер је реч о средствима која најчешће немају уговором утврђен рок доспећа. Трећи тип извора средстава су

орочени депозити и узети кредити. Овим изворима банка може да располаже до рока који је дефинисан уговором, због чега их претежно користи као основ за стицање прихода, путем пласмана у кредите и куповину инвестиционих хартија од вредности. Међутим, упркос орочењу, постоји вероватноћа да један део ових депозита буде повучен пре доспећа, због чега банке мањи део орочених депозита усмеравају у резерве ликвидности. На крају, последњи сегмент извора средстава је капитал, на основу ког банка може да врши алокацију у основна средства, инвестиционе хартије од вредности и у кредитне пласмане.



Слика 13. Конверзија извора као модел управљања активом банке

Извор: адаптирано према: Крстић, Б. Ж. (1996). *Банкарство*. Ниш: Економски факултет, страна 530

7.3. МОДЕЛИ УПРАВЉАЊА ПАСИВОМ БАНКЕ

У структуру пасиве биланса стања банке улазе депозитни извори средстава, недепозитни извори средстава и капитал банке.

Највећи удео у структури пасиве имају депозитни извори који обухватају: трансакционе, депозитне и штедне рачуне. Према рочности депозити се могу поделити на краткорочне и дугорочне.

Недепозитни извори могу бити кредитног и инвестиционог карактера. Кредитни недепозитни извори настају када банке узимају кредите од других банака (на међубанкарском тржишту, од централне банке,...). Инвестициони недепозитни извори настају по основу емисије сопствених хартија од вредности банака. Најчешће се ради о хартијама као што су сертификати о депозиту и благајнички записи. Капитал банке је специфичан облик недепозитних извора средстава. Посредством капитала, банке исказују способност заштите од ризика, сигурност и профитабилност инвестиционог улагања.

Процес управљања пасивом се може посматрати са теоријског и функционалног становишта. Теоријски приступ полази од става да банке активно учествују у креирању структуре својих извора средстава. За разлику од овог становишта, функционални приступ управљања пасивом полази са становишта да менаџмент банке прилагођава структуру пасиве тражњи за кредитима, уз тежњу да минимизира трошкове и изложеност ризицима. На бази функционалног приступа, могу се дефинисати два модела управљања пасивом банака:¹⁴³

- Модел груписања средстава,
- Модел повећања профитабилности банака.

Модел груписања средстава ставља акценат на ликвидност банке и њено континуирано одржавање, док модел повећања профитабилности тежи ка креирању додатних сопствених обавеза у циљу одобравања кредита. Код модела повећања профитабилности, свака врста извора средстава се посматра појединачно због својих специфичних карактеристика. Његова примена се рефлектује на повећање профитабилности, с обзиром да одржавање ликвидности не захтева држање већих износа средстава.

7.4. СИМУЛТАНО УПРАВЉАЊЕ АКТИВОМ И ПАСИВОМ БАНКЕ

У савременим условима пословања, управљање билансом стања захтева интегралну анализу активе и пасиве, из разлога што између њих постоје јаке узрочно последичне везе. Банке врше посредничку улогу тако што узимају средства у зајам од суфицитарних трансактора и уступају их дефицитарним трансакторима по већој каматној стопи. Међутим, чињеница да сви дужници не отплаћују зајмове уредно, банке излаже кредитном ризику.¹⁴⁴ Поред тога, промена каматних стопа на тржишту излаже банке каматном ризику. Банке у пословању користе различите валуте, услед чега их промена девизиних курсева излаже валутном ризику. Испољавање кредитног, каматног, валутног и осталих ризика може да доведе у питање ликвидност и солвентност, због чега банке морају ефикасно да управљају структуром активе и пасиве биланса и на тај начин контролишу ниво ризика којима су изложене.

7.4.1. Управљање каматним ризиком

Базелски стандарди дефинишу каматни ризик као текући или будући ризик губитка на приходима и/или капиталу банке, услед нежељеног кретања каматних стопа и њиховог утицаја на позиције банкарске књиге. Преузимање каматног ризика је саставни део банкарских активности и представља значајан извор профитабилности и раста вредности акционарског капитала. Међутим, превелика изложеност каматном ризику може да угрози приходе и адекватност капитала банке. Промене каматних стопа врше утицај на:

- зараду банке, услед промене нето прихода и прихода од других билансних и ванбилансних позиција које су осетљиве на промену каматне стопе, и

¹⁴³ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 319.

¹⁴⁴ Управљање кредитним пласманима банака је разматрано у оквиру поглавља 6, тако да у оквиру овог дела уџбеника неће бити предмет детаљније анализе.

- економску вредност позиција активе, пасиве и ванбилансних позиција, из разлога што се садашња вредност будућих готовинских токова мења са променама каматних стопа.

Компонента зараде се пре свега односи на разлику између укупних каматоносних прихода и укупних каматоносних расхода. Варијације у зарадама представљају значајну фокусну тачку за анализу ризика каматне стопе, из разлога што смањење зарада или тотални губици могу да угрозе финансијску стабилност банака нарушавајући адекватност капитала и тржишно поверење.

Поред тога, варијације каматних стопа могу да остваре утицај на економску вредност банкарских потраживања, обавеза и ванбилансних позиција. Економска вредност банке се може дефинисати као тренутна вредност очекиваних нето новчаних токова банке, која представља разлику између очекиваних нето новчаних токова активе и очекиваних нето новчаних токова обавеза, увећану за очекиване нето новчане токове ванбилансних позиција.

На основу наведеног може се извести закључак да је за банку важно да изложеност ризику каматне стопе држи на прописаном нивоу и да на тај начин обезбеди своју сигурност. Банка треба да изгради методолошке образце за праћење и процену кретања будућих каматних стопа. У тржишним условима појединачне банке нису у стању да утичу на висину каматних стопа, већ се прилагођавају њиховим регистрованим кретањима постављајући структуру биланса у складу са усвојеним стратегијама управљања ризиком.

7.4.1.1. Извори и ефекти каматног ризика

Основни типови ризика каматне стопе са којима се банке суочавају су:

- ризик поновног успостављања каматне стопе (*maturity risk, repricing risk*),
- ризик криве приноса (*yield curve risk*),
- ризик каматне основице (*basis risk*), и,
- ризик уграђених опција (*optionality*).

Ризик поновног успостављања каматне стопе произилази из временских разлика у доспећу (за фиксне каматне стопе) и поновном успостављању каматне стопе (за варијабилне каматне стопе). Те временске разлике у случају варирања каматне стопе могу да изложе приход и економску вредност капитала непредвиђеним флукуацијама. Типичан пример губитка по основу преузетог ризика поновног успостављања каматне стопе је случај америчких штедионица које су почетком осамдесетих година прошлог века због раста каматне стопе исцрпеле свој капитал и постале несолвентне, из разлога што су на бази краткорочних извора одобравале хипотекарне кредите са роковима отплате до 30 година, уз фиксну каматну стопу.

Ризик криве приноса настаје када непредвиђене промене криве приноса изврше штетан утицај на приход или економску вредност банке. На пример, економска вредност дугорочне позиције у десетогодишњим трезорским обвезницама која је покривена краткорочном позицијом у петогодишњим трезорским нотама као извором, може нагло да падне уколико крива приноса постане стрма, чак и ако је позиција заштићена од паралелних кретања у кривама приноса.

Ризик каматне основице произилази из неперфектне корелације у прилагођавању зарађених и плаћених камата, које се базирају на инструментима приближно истих карактеристика. Узмимо пример једногодишњег кредита чија се цена рекалкулише једном месечно на бази једномесечне каматне стопе на државне записе. Уколико је извор тог кредита једногодишњи депозит чија се цена утврђује на месечном нивоу у односу на једномесечни ЛИБОР, банка ће бити изложена каматном ризику.

Ризик уграђених опција представља извор ризика каматне стопе који произилази из опција које су уграђене у одређену активу, обавезе и ванбилансне позиције банке. Формално гледано, опција даје власнику право, али не и обавезу, да купи, прода или на неки други начин промени ток новца, инструмента или финансијског уговора. Опције могу да буду самостални инструменти (којима се тргује на берзи) или могу да буду уграђене у стандардне инструменте. Инструменти са уграђеним опцијама могу да буду различити типови обвезница са правима куповине или продаје (*call or put provisions*), кредити који дужнику омогућавају превремену отплату, затим различити типови депозитних инструмента без доспећа који депонентима дају право да повуку средства у сваком моменту, итд. Асиметричне карактеристике инструмената са опционим особинама представљају ризик првенствено за субјекте који их продају, пошто се држане опције обично извршавају у корист холдера, а на штету продавца.

7.4.1.2. Модели управљања каматним ризиком

Модели мерења изложености банака ризику каматне стопе могу да се заснивају на једноставним прорачунима, али и на високо софистицираним техникама моделирања.¹⁴⁵ Постоје три основна аналитичка модела за мерење каматног ризика. То су геп анализа (*repricing model*), модел рочности (*maturity model*) и дурациони модел (*duration model*).

Геп анализа

У циљу добијања јасне слике о изложености каматном ризику који настаје као последица неподударања рока доспећа или периода рекалкулације каматне стопе, банке примењују геп анализу. У оквиру геп анализе се исказују и мере аритметичке разлике између делова активе и пасиве који су осетљиви на промену каматне стопе. Гепови се формирају тако што се каматно осетљива актива, пасива и ванбилансне позиције распоређују у „временске зоне“, према року доспећа који је дефинисан уговором (у случају фиксне каматне стопе), односно према времену које је преостало до следеће рекалкулације каматне стопе (у случају варијабилне каматне стопе). Геп који настаје као разлика између каматно осетљиве активе и каматно осетљиве пасиве се израчунава у оквиру сваке временске зоне. Банке своје билансе најчешће деле на следеће временске зоне: 1 месец; 1-3 месеца; 3-6 месеци; 6-12 месеци; 12-24 месеца; 2-3 године; 3-4 године; 4-5 година; 5-10 година; 10-20 година; 20-30 година; преко 30 година. Актива и пасива које нису осетљиве на промену каматне стопе приказују се посебно. Билансне позиције без уговореног доспећа, без прецизно дефинисаних интервала поновног одређивања каматне стопе, као и позиције чије се стварно доспеће знатно разликује од уговореног, сврставају се у временске зоне на бази ранијег искуства.

¹⁴⁵ Ивановић, П. (2009). *Управљање ризицима у банкама*. Београд: Београдска банкарска академија, страна 363.

Поступак примене геп анализе се састоји из следећих корака:¹⁴⁶

- 1) Сабрати све позиције активе у циљу израчунавања износа укупне активе у свакој групи дефинисаних интервала рочности.
- 2) Сабрати све позиције пасиве у циљу израчунавања износа укупне пасиве у свакој групи дефинисаних интервала рочности.
- 3) Одузети укупну активу од укупне пасиве унутар сваке групе, уз корекцију добијених разлика за износе гегова ванбилансних позиција.
- 4) Сабрати све израчунате гегове у циљу добијања кумулативног гепа.
- 5) Поделити кумулативни геп са износом укупне активе, у циљу добијања процентуалног удела кумулативног гепа у укупној активи.

Сваки од израчунатих гегова може да има позитивну и негативну вредност. Вредност гепа је позитивна у случају када је каматно осетљива актива већа од каматно осетљиве пасиве. У супротном геп има негативну вредност. Количник каматно осетљиве активе и каматно осетљиве пасиве се назива коефицијент гепа. У идеалном случају, са становишта заштите од ризика, вредност коефицијента гепа једнака је јединици, што значи да су каматно осетљива актива и каматно осетљива пасива потпуно усклађене.

Иако је геп анализа корисна, треба нагласити да она има и одређене недостатке. Наиме, анализа не узима у обзир различитост карактеристика позиција које се налазе унутар одређене временске зоне. Такође, геп анализа занемарује утицаје ризика каматне основице, уграђених опција, као и утицаје променљивости некаматносноних прихода и расхода који су потенцијално важан извор ризика за текући приход банке.

Модел рочности

За разлику од геп анализе која се базира на књиговодственим вредностима, модел рочности разматра тржишне вредности активе и обавеза банке. Реч је о принципу „*mark-to-market*“, који подразумева константну ревизију тржишних вредности активе и обавеза банке у складу са варијацијама каматне стопе. У овај модел је уграђен принцип да раст каматне стопе утиче на смањење тржишне вредности активе и обавеза банке (важи и обрнуто), с тим да рочност инструмента одређује величину промене тржишне вредности. Тако раст каматних стопа изазива већи пад тржишне вредности финансијских инструмената чија је рочност дужа (важи и обрнуто).

Уколико је рочност активе већа од рочности обавеза банке, при порасту каматних стопа тржишна вредност активе пада више него тржишна вредност обавеза. Пошто се вредности активе и обавеза банке уравнотежавају преко економске вредности капитала (нето вредност банке), поменути ефекат ће бити компензован корекцијом (у овом случају смањењем) економске вредности капитала банке.¹⁴⁷ То значи да банка хипотетички може у потпуности да исцрпи свој капитал, уколико дође до великог раста каматних стопа и уколико је рочност активе много већа од рочности обавеза.

М. А. Grove је 1974. године конструисао математички модел који објашњава на који начин величина рочног дебаланса и промене у висини каматне стопе утичу на економску

¹⁴⁶ Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд, страна 208.

¹⁴⁷ $A - L = E$, где је *A*- актива банке, *L*- обавезе банке, *E*- капитал банке.

вредност капитала банке.¹⁴⁸ Банка која жели да се заштити од каматног ризика треба да примени правило имунизације, односно да коригује токове активе и пасиве тако да имају исте пондерисане рочности. Са друге стране, банка која желе да шпекулише у вези са променама каматне стопе треба да коригује токове активе и пасиве у складу са својим очекивањима у вези будућег кретања каматне стопе.¹⁴⁹

Модел који је конструисао *Grove* се може представити следећим изразом:

$$w = W + h(L * M_L - A * M_A), \quad (33)$$

где је,

W - економска вредност капитала банке пре промене каматне стопе,

w - економска вредност капитала након промене каматне стопе,

h – промена каматне стопе,

A – актива банке

L – обавезе банке,

M_A – пондерисани просек рочности активе банке,

M_L - пондерисани просек рочности обавеза банке.

Израз приказује на који начин рочни дебаланс билансних страна у комбинацији са променом каматне стопе (h) утиче на економску вредност капитала (нето вредност банке). Економска вредност капитала пре промене каматне стопе је означена са W , док је економска вредност капитала након промене каматне стопе означена са w . На основу израза се може извести закључак да кориговање M_A и M_L од стране банке на начин да је $L * M_L = A * M_A$, обезбеђује имунизацију биланса стања од промена у висини каматне стопе ($w = W$). Уколико дође до раста каматне стопе и банка постави биланс тако да важи релација $L * M_L - A * M_A > 0$, доћиће до повећања економске вредности њеног капитала. У супротном, уколико банка очекује пад каматне стопе, поставиће биланс на начин да важи релација $L * M_L - A * M_A < 0$.

Дурациони модел (*Macaulay duration*)

Најпрецизнији аналитички модел који банке користе за анализу изложености каматном ризику је дурациони модел (*Macaulay duration*). Дурација представља меру процентуалне промене економске вредности инструмента која настаје услед малих промена каматне стопе. Дурација одражава временски распоред и обим токова новца који настаје пре уговореног доспећа инструмента. Што је рок доспећа дужи и што је мање плаћања у периоду до доспећа дурација је већа, што значи да промене каматне стопе остварују већи утицај на економску вредност инструмента.¹⁵⁰

¹⁴⁸ Grove, M. A. (1974). On "Duration" and the Optimal Maturity Structure of the Balance Sheet. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 5(2), 696-709.

¹⁴⁹ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација).

¹⁵⁰ Nivine, F., Richie, R., Mautz, David, R., Sackley, & William, H. (2012). Duration and Convexity for Assessing Interest Rate Risk. *Bank Accounting and Finance*, 25-30.

Macaulay је 1938. године поставио концепт ефективног доспећа обвезница, предложивши да се трајање рачуна као пондерисани просек рокова до сваке купонске исплате и исплате главнице. Пондер за период до сваке појединачне исплате представља удео који та исплата има у укупној вредности обвезнице и израчунава се као количник садашње вредности те исплате и цене обвезнице.¹⁵¹

Пондер w_t , који припада готовинском току (*CF- cash flow*) исплаћеном у тренутку t , може се приказати следећим изразом:¹⁵²

$$w_t = \frac{\frac{CF_t}{(1+y)^t}}{\text{цена обвезнице}} \quad (34)$$

Ознака w_t представља принос до доспећа. Уписивањем пондера и припадајућих рокова доспећа свих купонских исплата и исплате главнице, добија се израз за дурацију који се може приказати следећим изразом:

$$D = w_1 + 2 * w_2 + 3 * w_3 + 4 * w_4 + \dots + T * w_T, \quad (35)$$

или:

$$D = \sum_{t=1}^T t * w_t \quad (36)$$

Познато је да су дугорочне обвезнице осетљивије на промену каматне стопе у односу на обвезнице са краћим роком доспећа. Дурација омогућава квантитативно изражавање тог односа. У условима када се каматна стопа мења, процентуална промена цене обвезнице сразмерна њеном трајању, што се може приказати следећим изразом:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D * \left[\frac{\Delta(1+y)}{1+y} \right] \quad (37)$$

Процентуална промена цене је једнака производу трајања обвезнице и процентуалне промене приноса до доспећа. То значи да је осетљивост цене обвезница сразмерна њиховом трајању, те се дурација може сматрати природном мером изложености каматном ризику.

Практичари често употребљавају претходни израз у измењеном облику, уводећи појам модификоване дурације. Модификована дурација се математички може представити следећим изразом:

¹⁵¹ Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Osnovi investicija*-šesto izdanje. Beograd: DATASTATUS, strana 324.

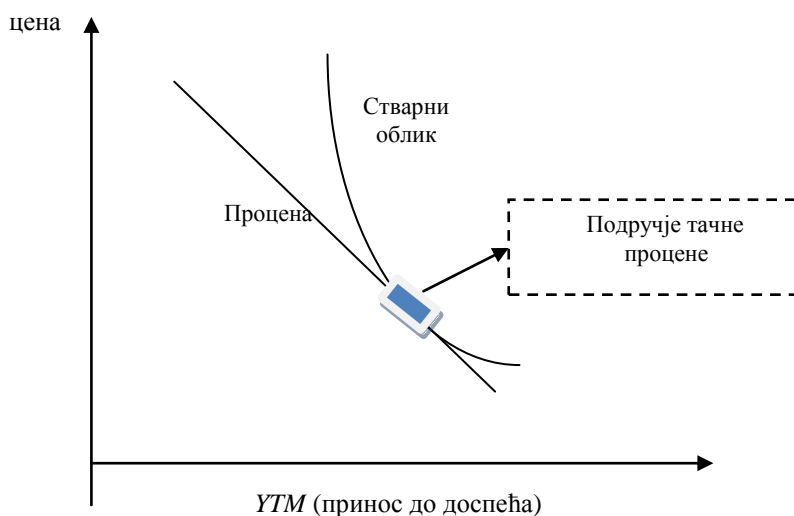
¹⁵² Бројилац на десној страни израза представља садашњу вредност новчаног тока који се исплаћује у тренутку t , док именилац представља садашњу вредност свих будућих исплата по основу инструмента.

$$D^* = \frac{D}{(1+y)} \quad (38)$$

Уврштавањем израза (38) у израз (37), добија се формула која се користи за одређивање промена цена обвезница проузрокованих променама каматне стопе. :

$$\frac{\Delta P}{P} = -D^* \Delta y \quad (39)$$

Важно је напоменути да је израз (39) тачан у случају малих промена у висини каматне стопе.¹⁵³ Емпиријски подаци показују да однос цене и приноса обвезница није линеаран, што потврђује претходну тврдњу.¹⁵⁴



Графикон 21. Конвексност цене хартије са фиксним приходом (обвезнице)

Извор: Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach, seventh edition*. McGraw- Hill, strana 274.

На графикону 21 се може видети да је реалан однос цене и приноса обвезница крива линија конвексног облика, због чега се и описано својство обвезница назива **конвексност**. Дакле, на основу емпиријских података који приказују везу цена и приноса обвезница, може се извести закључак да је дурациона анализа ефикасна искључиво у случају малих промена каматне стопе (приноса до доспећа обвезница).

Утицаји величине и предзнака дурационог геха на економску вредност капитала банке, при малим променама каматне стопе, представљени су у с табели 5:

¹⁵³ Малом променом каматне стопе се сматра промена која није ваћа од 25 бпс.

¹⁵⁴ Да је однос цене и приноса обвезница линеаран, графички приказ би представљао праву са нагибом $-D^*$.

Табела 5

Промене економске вредности капитала банака у зависности од вредности дурационог геп

Дурациони геп	Раст каматне стопе	Смањење каматне стопе
Дурациони геп > 0 Дурација активе > Дурација пасиве	Смањење вредности	Раст вредности
Дурациони геп < 0 Дурација активе < Дурација пасиве	Раст вредности	Смањење вредности
Дурациони геп = 0 Дурација активе = Дурација пасиве	Имунизација	Имунизација

Извор: Рачић, Ж., & Божић, Д. (2012). Анализа емпиријских детерминанти везе између каматне стопе и приноса на акције банака. *Рачуноводство*. 3-4, страна 65-74.

Последња врста у табели 5 представља имунизацију биланса стања (дурација каматно осетљиве активе = дурација каматно осетљиве пасиве). Имунизација обезбеђује заштиту економске вредности капитала од малих промена у висини каматне стопе. Међутим, различита склоност према ризицима, жеља за већом профитабилношћу, као и различита очекивања банака по питању будућег кретања каматних стопа, често резултирају напуштањем стратегије имунизације и заузимањем шпекулативних позиција које банке усклађују са својим очекивањима.

7.4.2. Управљање валутним ризиком

У савременом банкарству је валутни ризик све присутнији захваљујући глобализацији пословања која узрокује значајан пораст девизних трансакција по робном и финансијском основу. Валутни ризик представља могућност настанка негативних ефеката на финансијски резултат и капитал банке у случају промене девизних курсева, када банка има неравнотежу активе у страниј валути у односу на обавезе у тој валути (*Foreign exchange, Fx*).¹⁵⁵ Ако је износ активе у страниј валути већи од износа обавеза у тој валути, каже се да банка држи дугу нето отворену позицију, док је у супротном реч о краткој нето отвореној позицији.

Ефекти промена девизног курса стране валуте која се налази у билансној структури банке зависе од тога да ли је и колико та валута апресирала или депресирала и да ли је биланс активе и пасиве у тој валути позитиван или негативан (табела 6).¹⁵⁶ Аapresијација стране валуте остварује позитиван финансијски ефекат уколико банка држи дугу нето отворену позицију (већу активу у односу на обавезе), док депресијација остварује исти ефекат уколико банка држи кратку нето отворену позицију (веће обавезе у односу на активу). Минимум изложености валутном ризику постоји уколико банка у потпуности уравнотежи активу и пасиву у страним валутама са којима послује, што може да утиче на смањење флексибилности њеног пословања.¹⁵⁷

¹⁵⁵ Рачић, Ж., & Јовин, С. (2016). Проблеми кредита индексираних у швајцарским францима: студија случаја стамбених кредита у Србији. *Школа бизниса*, 1, 62-73.

¹⁵⁶ Вуњак, Н., & Ковачевић, Ј. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 350.

¹⁵⁷ Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill.

Табела 6

Билансна изложеност валутном ризику и вредност капитала

Карактер билансне изложености	Промене курса	Вредност активе		Вредност пасиве	Вредност капитала
Fx актива > Fx обавеза	ап्रेसијација	раст	>	раст	раст
Fx актива > Fx обавеза	депресијација	пад	>	пад	пад
Fx актива < Fx обавеза	ап्रेसијација	раст	<	раст	пад
Fx актива < Fx обавеза	депресијација	пад	<	пад	раст
Fx актива = Fx обавеза	ап्रेसијација	раст	=	раст	без промена
Fx актива = Fx обавеза	депресијација	пад	=	пад	без промена

Извор: Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 121.

Прорачун нето отворене позиције је веома важно питање, јер указује да ли у одређеном тренутку банци одговара раст или слабљење курса одређене валуте. У ту сврху банке користе софистициране методе прорачуна као што су различите варијанте *VaR* или сценарио анализе.

За неутралисање изложености валутном ризику банке претежно користе терминске трансакције.

Пример:

Ако домаћа банка прими депозит у еврима и орачи га на шест месеци, она може да конвертује евре у динаре и инвестира на Београдској берзи (на рок од шест месеци). Други део трансакције састоји се у томе да банка истовремено са куповином динара на спот тржишту, термински прода динаре за евре, са роком испоруке од шест месеци и по унапред договореном курсу (који се назива термински курс). Разлика између терминског и спот курса зависи од процене банке у вези разлика у кретању каматних стопа на улагања у две посматране валуте (земље).

Поред тога, банка може да се заштити од валутног ризика и посредством деривативних инструмената као што су финансијски фјучерси и опције, којима се тргује у оквиру специјализованих берзи. Финансијски фјучерси представљају модификовану варијанту терминских уговора који се закључују у стандардизованим износима и реализују у дефинисаним роковима. Валутне опције се разликују од финансијских фјучерса по томе што њихов купац има право да у одређеном временском року искористи тај валутни уговор, под условом да му одговара разлика између будућег спот девизног курса и курса који је унет у уговор о валутној опцији.¹⁵⁸

Поред стратегија заштите од изложености валутном ризику, банке имају могућност да користе стратегије формирања контролисаног нивоа девизне изложености, са циљем остваривања шпекулативне добити. Примена ових стратегија се базира на пројекцијама будућих кретања девизних курсева, на основу којих банке формирају структуру активе и пасиве у одређеној валути а у циљу обезбеђивања позитивног имовинског ефекта.¹⁵⁹

¹⁵⁸ Ивановић, П. (2009). *Управљање ризицима у банкама*. Београд: Београдска банкарска академија.

¹⁵⁹ Ћириковић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.

7.4.2. Управљање ризиком ликвидности

Bank for International Settlements (BIS) дефинише ликвидност као способност банака да финансирају повећање билансне активе и испуњавају своје краткорочне финансијске обавезе без неочекиваних губитака. Рада је реч о управљању ликвидношћу, главни изазов за банку представља међузависност између одобравања кредита и повлачења средстава од стране депонената. Проблеми могу да настану у случају повлачења депозита у време када кредитни пласмани нису враћени и када је отежана могућност брзог уновчења мање ликвидних облика активе. Поред тога, на ликвидност банке могу да утичу и промене у ванбилансној активи. То се пре свега односи на кредитне линије које могу да буду искоришћене у мањој или већој мери, као и на гаранције које могу да буду активирание.¹⁶⁰

Банке у циљу мерења и праћења изложености ризику ликвидности користе неколико метода. Основни метод се базира на свакодневном рачунању разлике између прилива и одлива ликвидних средстава (*net liquidity statement*). Емпиријски подаци иду у прилог оцени да у нормалним околностима дневни одлив ликвидних средстава бива надокнађен дневним приливима нових депозита и дневним приходима банке. Међутим, важно је напоменути да постоје периоди у којима је одлив ликвидних средстава већи од њиховог прилива (*net deposit drains*), као што су све чешћи периоди тржишних криза, затим период око нове године, сезона годишњих одмора, итд. Поред метода мерења нето ликвидности на дневном нивоу, банке могу да прате изложеност ризику ликвидности израчунавањем и анализом различитих ратио бројева чије вредности процењују способност банака да у кратком временском року одговоре ликвидносним захтевима.

Поред мерења и праћења, банке имају обавезу и да управљају ризиком ликвидности. Процес управљања ризиком ликвидности банке базирају на примени једне од следећих стратегија.¹⁶¹

- стратегија формирања и коришћења резерви ликвидности (*stored liquidity management*),
- стратегија привлачења нових депозита и задуживања на финансијском тржишту (*purchased liquidity management*), и,
- комбиновање претходне две стратегије.

Примена прве стратегије (*stored liquidity management*) је карактеристична за банке које послују у оквиру слабије развијених финансијских тржишта. Та стратегија се заснива на формирању резерви ликвидности и њиховом коришћењу за надокнађивање мањка ликвидности. Резерве ликвидности се деле на примарне и секундарне резерве. Примарне резерве чине средства издвојена код централне банке (обавезна резерва и вишак ликвидности) и готов новац у благајни. Секундарне резерве ликвидности чине високо квалитетне краткорочне хартије од вредности за које постоји дубоко секундарно тржиште (државне хартије од вредности). У оквиру примене ове стратегије, банке су фокусиране на квалитет активе.

¹⁶⁰ Рачић, Ж. (2014). Утицај основних макроекономских показатеља на ликвидност банкарског сектора Србије. *Школа бизниса*, 2, 67-76.

¹⁶¹ Račić, Ž., Staničić, N., & Stanić, N. (2016). A comparative analysis of the determinants of liquidity risk exposure in the banking sector of the Republic of Serbia and banking sectors of former socialist countries. 3rd International scientific conference SINTEZA 2016. 22-23. april. Beograd: Univerzitet Singidunum.

Друга стратегија управљања ризиком ликвидности (*purchased liquidity management*) је базирана на привлачењу нових депозита, као и на обезбеђивању ликвидних средстава задуживањем на финансијском тржишту. Развој финансијских тржишта је омогућио банкама олакшан приступ недепозитним изворима средстава, по повољним условима. Основни предуслов за банке када је реч о приступу средствима на финансијском тржишту је да су кредитно способне. Зато банке које послују у оквиру развијених финансијских тржишта више користе спољне недепозитне изворе средстава за управљање ликвидношћу. Најзаступљенији механизми ангажовања додатних средстава ликвидности на финансијском тржишту су међубанкарски кредити за ликвидност, аранжмани о реоткупу средстава (репо) и емисија депозитних сертификата. На крају, треба истаћи да банке у крајњој нужди имају могућност узимања кредита за ликвидност од централне банке.

Учестале нестабилности на финансијским тржиштима широм света су допринеле да управљање ликвидношћу постане једно од приоритетних питања банкарског пословања. Базел 3 по први пут уводи стандарде ликвидности који треба да обезбеде већу отпорност на краткорочне проблеме ликвидности. Реч је о стандардима који се односе на следеће рацио показатеље:¹⁶²

- Рацио покрића ликвидности (*Liquidity Coverage Ratio – LCR*), као однос високо ликвидне aktive и укупних нето одлива готовине у наредних 30 дана, који би требало да буде једнак или виши од 100%. Држање коефицијента *LCR* на прописаном нивоу треба да обезбеди банкама средства чији је квалитет такав да се у кризним периодима могу лако конвертовати у готовину. Рацио покрића ликвидности је постао минимални стандард почетком 2015. године.
- Рацио стабилног нето финансирања (*Net Stable Funding Ratio – NSFR*), представља однос између расположивог износа средстава за стабилно финансирање и потребног износа средстава за стабилно финансирање, који мора да буде виши од 100%. Овај рацио има за циљ да смањи ослањање банака на краткорочно финансирање током кризних периода. Предвиђено је да рацио стабилног нето финансирања постане минимални стандард почетком 2018. године.

Током последње светске економске кризе се показало да су банке имале проблеме са ликвидношћу упркос задовољавајућој стопи адекватности капитала. Увођење стандарда ликвидности има за циљ да осигура дугорочну ликвидност банкарских институција и на тај начин допринесе њиховој стабилности у кризним периодима.

7.5. ИЗЛОЖЕНОСТ РИЗИЦИМА БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

У претходном делу поглавља је утврђено да стабилност банка у високом проценту зависи од квалитета управљања ризицима, од којим већина произилази из неравнотеже и разлика у структури доспећа извора и пласмана средстава. Банкарски сектор Србије је у последњој деценији био суочен са многим изазовима. Недовољно динамичан привредни опоравак, делимично успешна приватизација државних предузећа, глобална политичка и економска нестабилност, само су неки од многобројних фактора који су претили да дестабилизују домаће банке. Ипак, захваљујући конзервативној политици Народне банке Србије, фокусу банака на традиционалну депозитно-кредитну активност, развијеној конкуренцији и професионалном односу банкарских менаџера према пословању, домаћи

¹⁶² Кљајић, Б. (2012). Стандарди за обезбеђивање ликвидности према Базелу 3. *Банкарство*, 3, 52-63.

банкарски сектор је остао стабилан. У делу поглавља који следи биће представљен ниво изложености банака кредитном ризику, тржишним ризицима и ризику ликвидности.¹⁶³

Изложеност домаћих банака кредитном ризику

У домаћем банкарском сектору постоји релативно висок степен изложености банака кредитном ризику. Емпиријски показатељ који се најчешће користи за праћење те изложености је удео високо ризичних кредита у укупним кредитима банака (квалитет активе). Већи удео високо ризичних кредита сведочи о слабијем квалитету активе банака, и обрнуто. На основу графикона 22 се може констатовати да у протеклих неколико година удео високо ризичних кредита у укупном кредитном портфолију премашује 20% (изузев 2016. године) што сведочи о високом степену изложености домаћих банака кредитном ризику.



Графикон 22. Удео високо ризичних кредита у укупним кредитним пласманима домаћих банака
Извор: www.nbs.rs

Висок удео проблематичних кредита у кредитном портфолију домаћих банака утицао је на смањење кредитне активности и повећање нивоа ликвидних средстава у банкарској активи, као и на смањење активних и пасивних каматних стопа. Наведене промене су утицале на то да банке у складу са усвојеним пословним стратегијама коригују своје билансне структуре, како би избегле повећање изложености осталим ризицима.

Изложеност домаћих банака каматном ризику

Банке које послују на домаћем финансијском тржишту су претежно оријентисане на депозитно-кредитну активност, што у високом проценту одређује структуру њиховог биланса стања. Фокус на краткорочно депозитно задуживање и пласирање кредита са дужим роковима доспећа, резултира постојањем позитивног дурационог гепа на нивоу биланса. Дужа трајање (дурација) активе у односу на трајање (дурацију) обавеза остварује негативан ефекат по нето вредност банке у случају раста каматне стопе. У периоду од 2008. године на финансијском тржишту Републике Србије присутан је тренд пада каматних стопа, што значи да структура доспећа (трајања, дурације) билансних страна иде у прилог раста економске вредности капитала банака.

¹⁶³ Рачић, Ж., & Барјактаровић, Л. (2016). Анализа емпиријских детерминанти кредитног ризика у банкарском сектору Републике Србије. *Банкарство*, 4, 94-109.

Изложеност домаћих банака валутном ризику

Домаће банке су у обавези да свакодневно мере изложеност валутном ризику. У ту сврху користе методологију Народне банке Србије, која прописује да показатељ валутног ризика представља однос између укупне отворене нето позиције и капитала банке. Показатељ се обрачунава у складу са *Одлуком о адекватности капитала* према којој укупна нето отворена позиција не сме да прелази 20% од износа капитала банке. Кретање показатеља изложености валутном ризику домаћег банкарског сектора је приказано на графикону 23.



Графикон 23. Показатељ девизног ризика банака у Републици Србији

Извор: Рачић, Ж., & Јовин, С. (2016). Проблеми кредита индексираних у швајцарским францима: студија случаја стамбених кредита у Србији. *Школа бизниса*, 1, 62-73.

Показатељ изложености девизном ризику бележи тренд пада и његове вредности су далеко испод регулативом прописаног максимума. То значи да банке у Републици Србији на адекватан начин управљају валутним ризику.

Изложеност домаћих банака ризику ликвидности

Банкарски сектор Србије се може описати као високо ликвидан. Вредности просечног месечног показатеља ликвидности се у годинама након 2008. године претежно крећу изнад 2.0 што је далеко изнад регулаторног минимума који износи 1.0. У прилог високој ликвидности иде податак да је удео ликвидне aktive у укупној билансној суми банкарског сектора на крају трећег квартала 2016. године износио 34.6%.¹⁶⁴ Кретање показатеља ликвидности банкарског сектора је приказано на графикону 24.

Висока ликвидност банака је једним делом резултат квалитетног рада Народне банке Србије као регулатора, док са друге стране сведочи о високом кредитном ризику који је присутан на домаћем тржишту. Вишак кредитног потенцијала банака у односу на број потенцијалних дужника са задовољавајућом кредитном способношћу представља основни фактор високе ликвидности банака. Томе у прилог иде и чињеница да је удео проблематичних кредита у укупном кредитном портфолиу банака и даље прилично висок.

¹⁶⁴ https://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_III_16.pdf



Графикон 24. Показатељ ликвидности банкарског сектора Србије
Извор: www.nbs.rs

У циљу смањења удела високо ризичних кредита и повећања базе потенцијалних кредитно способних дужника (пре свега из сектора привреде), централна банка је смањила референтну камарну стопу (експанзивна монетрна политика), што је између осталог утицало и на смањење банкарских каматних стопа. Ниже активне каматне стопе обезбеђују јефтинија средства за реални сектор, што би требало да подстакне привредни опоравак. Уколико смањење каматних стопа да жељене резултате, реално је очекивати да ће се кофицијент ликвидности временом смањити на оптималан ниво и да ће се приближити регулаторном минимуму.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Због чега је важно да биланс стања банке буде у равнотежи?*
- ✓ *Објасните разлике између основних модела управљања активом и пасивом?*
- ✓ *Објасните разлике између модела управљања каматним ризиком?*
- ✓ *Анализирајте могуће последице лошег управљања каматним ризиком?*
- ✓ *Анализирајте могуће последице лошег управљања валутним ризиком?*
- ✓ *Анализирајте моделе управљања ризиком ликвидности?*
- ✓ *Од којих фактора зависи изложеност ризику ликвидности?*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Osnovi investicija*-šesto izdanje. Beograd: DATASTATUS.
- 2) Grove, M. A. (1974). On "Duration" and the Optimal Maturity Structure of the Balance Sheet. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 5(2), 696-709.
- 3) Nivine, F., Richie, R., Mautz, David, R., Sackley, & William, H. (2012). Duration and Convexity for Assessing Interest Rate Risk. *Bank Accounting and Finance*, 25-30.
- 4) Račić, Ž., Stanišić, N., & Stanić, N. (2016). A comparative analysis of the determinants of liquidity risk exposure in the banking sector of the Republic of Serbia and banking sectors of former socialist countries. 3rd International scientific conference SINTEZA 2016. 22-23. april. Beograd: Univerzitet Singidunum.
- 5) Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill.
- 6) Vuњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 7) Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд.
- 8) Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- 9) Ивановић, П. (2009). *Управљање ризицима у банкама*. Београд: Београдска банкарска академија.
- 10) Кљајић, Б. (2012). Стандарди за обезбеђивање ликвидности према Базелу 3. *Банкарство*, 3, 52-63.

- 11) Крстић, Б. Ж. (1996). *Банкарство*. Ниш: Економски факултет.
- 12) Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација).
- 13) Рачић, Ж. (2014). Утицај основних макроекономских показатеља на ликвидност банкарског сектора Србије. *Школа бизниса*, 2, 67-76.
- 14) Рачић, Ж., & Барјактаровић, Л. (2016). Анализа емпиријских детерминанти кредитног ризика у банкарском сектору Републике Србије. *Банкарство*, 4, 94-109.
- 15) Рачић, Ж., & Божић, Д. (2012). Анализа емпиријских детерминанти везе између каматне стопе и приноса на акције банака. *Рачуноводство*. 3-4, страна 65-74.
- 16) Рачић, Ж., & Јовин, С. (2016). Проблеми кредита индексираних у швајцарским францима: студија случаја стамбених кредита у Србији. *Школа бизниса*, 1, 62-73.
- 17) Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.

ЛИНКОВИ

- 1) www.nbs.rs

8 . ФИНАНСИЈСКИ ДЕРИВАТИ



Резиме поглавља: Осмо поглавље има за циљ да представи читаоцима основне карактеристике и механизме функционисања финансијских деривата. Поглавље обухвата анализу финансијских форварда, фјучерса, опција и свопова. Након дефинисања и описа основних карактеристика поменутих деривата, дати су једноставни хипотетички примери чијом анализом ће читаоци моћи да разумеју основне механизме њиховог практичног коришћења у процесима управљања ризицима.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу и опишу основне карактеристике финансијских деривата (форварди, фјучерси, опције, свопови),
- ✓ анализирају разлике између традиционалних модела заштите од ризика и коришћења финансијских деривата,
- ✓ на једноставним практичним примерима анализирају основне механизме коришћења финансијских форварда, фјучерса, опција и свопова, и праве разлику између њих.

У последњих неколико деценија финансијска тржишта широм света све чешће бивају погођена кризама мањих или већих размера, које утичу на колебања готово свих тржишних сегмената. Менаџери финансијских институција су стога приморани да поклањају све већу пажњу праћењу и управљању ризицима са којима се суочавају. Традиционални модели управљања ризицима временом постају недовољно ефикасни. То се посебно односи на управљање ризицима у банкама, из разлога што суштина банкарског пословања полази од рочне трансформације средстава, којој не погодују честе и велике осцилације каматних стопа. Потреба за иновативним концептима и моделима заштите од ризика резултирала је развојем финансијских деривата.

Финансијски деривати су хартије од вредности чије су цене изведене из цена других финансијских инструмената. Веома су ефикасни из разлога што финансијским институцијама омогућавају обављање финансијских трансакција које смањују, или у потпуности елиминишу одређени ризик. Напознатији типови финансијских деривата су форварди, фјучерси, опције и свопови.

8.1. ФИНАНСИЈСКИ ФОРВАРДИ

Када финансијска институција купи неку активу каже се да заузима дугу позицију, што је излаже одређеном ризику уколико приноси на купљену активу нису извесни. У супротном, када финансијска институција прода неку активу и уговори њену испоруку одређеног дана, каже се да заузима кратку позицију, што је такође излаже одређеним ризицима. Елиминисање ризика посредством финансијских деривата подразумева финансијску трансакцију којом се дуга позиција елиминише додатном кратком позицијом и обрнуто.

Форвард уговор представља споразум двеју страна о финансијској трансакцији која ће да буде обављена у одређено време у будућности. Најважније карактеристике форвард уговора су:¹⁶⁵

- спецификација финансијског инструмента који ће бити испоручен,
- количина финансијског инструмента који ће бити испоручен,
- цена финансијског инструмента у тренутку испоруке,
- датум испоруке финансијског инструмента.

Предност форвард уговора је у томе што могу да буду флексибилни у мери која одговара уговорним странама. Међутим, код форварда постоје два основна проблема који ограничавају ефикасност њихове употребе. Прво ограничење се односи на чињеницу да је понекад веома тешко пронаћи другу уговорну страну, која жели да тргује истим финансијским инструментом и по условима које поставља иницијатор склапања уговора. Друго ограничење форвард уговора се односи на непостојање трећег лица, односно институције која гарантује да ће уговор бити извршен. Примера ради, купац одређеног инструмента по форвард уговору може да донесе одлуку да у тренутку испоруке не испоштује уговор и да изврши куповину истог инструмента на спот тржишту, по нижој цени. Такође, може да се догоди да до уговореног дана испоруке продавац инструмента оде

¹⁶⁵ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација), страна 126.

у стечај и на тај начи онемогући извршење уговора. То значи да пре склапања форвард уговора уговорне стране морају да провере једна другу, како би се увериле у финансијску стабилност и постојање чврсте намере да се услови постављени уговором и испуне. Провера финансијске снаге, стабилности и намере друге уговорне стране често је захтеван и скуп посао. Наведена ограничења примене форвард уговора смањују ефикасност заштите од ризика, што има за резултат слабији развој тржишта форварда у одосу на тржишта осталих финансијских деривата.

У следећем хипотетичком примеру је приказан механизам коришћења форвард уговора у циљу заштите од изложености каматном ризику.¹⁶⁶

Пример:

Портфолио менаџер банке држи у активи портфолио дугорочних (двадесетогодишњих) обвезница, чија је номинална вредност 1 милион евра, а тренутна тржишна вредност 970.000 евра. У случају прогнозе да ће каматна стопа у наредном периоду од три месеца да порасте за 2% (претпоставимо са тренутних 8% на 10%), менаџер се суочава са потенцијалним капиталним губитком, из разлога што раст каматне стопе утиче на пад цена обвезница. Под претпоставком да је дурација (трајање) обвезница 9 година, могуће је израчунати тачан износ потенцијалног губитка. У ту сврху се користи формула (37):

$$\frac{\Delta P}{P} = -D * \frac{\Delta R}{1 + R}$$

где је:

ΔP – потенцијални капитални губитак на портфолиу обвезница по основу прогнозе о промени у висини каматне стопе,

P – тренутна тржишна вредност портфолиа обвезница (970.000 евра),

D – дурација обвезница (9 година),

ΔR – прогнозирана промена каматне стопе (2%, односно 0.02),

$1+R$ – $1+$ тренутни принос на обвезнице (1.08).

Уврштавањем конкретних података у формулу, добија се да је:

$$\frac{\Delta P}{970.000 \text{ evra}} = -9 * \frac{0.02}{1.08}$$

$$\Delta P = -9 * 970.000 \text{ evra} * \left[\frac{0.02}{1.08} \right] = -161,667 \text{ evra}$$

Добијени резултат иде у прилог закључку да ће у случају раста каматне стопе од 2% цена портфолиа пасти са 970.000 евра на 808.333 евра (970.000 евра - 161.667 евра), што је процентуални губитак од $\frac{\Delta P}{P} = 16.67\%$. Предвиђени губитак може да буде елиминисан склапањем форвард уговора, односно продајом портфолиа обвезница по тренутној тржишној цени од 970.000 евра, са термином испоруке од три месеца (заузимањем додатне кратке позиције). Важан предуслов за склапање уговора је проналажење поузданог купца

¹⁶⁶ Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill.

(друге уговорне стране) који је спреман да у моменту испоруке обвезница плати уговорену цену од 970.000 евра.

У моменту предвиђеног раста каматне стопе од 2%, менаџер банке може да купи разматране обвезнице на спот тржишту по цени од 808.333 евра и да их у моменту доспећа форвард уговора испоручи купцу по цени од 970.000 евра. Разлика између куповне и продајне цене обвезница износи тачно 161.667 евра, што покрива губитак који настаје по основу држања тих обвезница у портфолију и раста каматне стопе од 2%.

Дакле, посредством продаје форвард уговора од стране портфолио менаџера банке, билансни губитак од 161.667 евра је неутрализован ванбилансним добитком од 161.667 евра.

8.2. ФИНАНСИЈСКИ ФЈУЧЕРСИ

Финансијски фјучерси су слични форвард уговорима из разлога што прецизирају обавезу једне уговорне стране да у одређено време у будућности и по унапред утврђеној цени испоручи другој уговорној страни одређену финансијску активу. Купац уговора је сагласан да купи основну финансијску активу и држи дугу позицију. Са друге стране, продавац уговора је обавезан да прода основну финансијску активу и држи кратку позицију. Дуга позиција остварује добит уколико је тржишна цена основне активе на датум испоруке виша од унапред утврђене цене, док се по краткој позицији остварује добит уколико тржишна цена активе падне испод унапред утврђене цене.¹⁶⁷ Код финансијских фјучерса нема стварне испоруке основне финансијске активе (за разлику од робних фјучерс уговора), већ се уговори измирују готовоном тако што уговорна страна која губи плаћа страни добитнику разлику између спот цене и унапред утврђене цене по фјучерс уговору.

Финансијски фјучерси се разликују од финансијских форварда по томе што формализују и стандардизују уговарање. За разлику од форварда, фјучерс уговорима се стандардизују количине финансијске активе за испоруку и квалитет финансијске активе која може да буде предмет уговарања. Иако се стандардизацијом смањује флексибилност уговарања која постоји код форвард уговора, она доприноси већој ликвидности тржишта финансијских фјучерса. Поред тога, фјучерс уговори захтевају такозвано дневно поравнање свих добитака и губитака по уговорима. На централизованом тржишту фјучерса купци и продавци тргују преко посредника (брокера), што значи да не морају лично да траже другу уговорну страну. Стандардизација и дубина тржишта омогућавају затварање фјучерс позиција преко брокера, чиме је могуће избећи директне преговоре са другом уговорном страном. Пошто берза гарантује да ће свака уговорна страна извршити своје уговорне обавезе, нису неопходне скупе провере финансијске способности потенцијалних уговорних партнера.

Фјучерс уговори прецизирају датум испоруке и цену финансијске активе која се плаћа на дан доспећа уговора (цена фјучерса). Уговорне стране преговарају само о цени фјучерса, из разлога што берза фјучерса одређује све остале услове уговарања. Уговорна страна која заузима дугу позицију има обавезу да на датум испоруке купи финансијску активу, док уговорна страна која заузима кратку позицију има обавезу да испоручи финансијску активу. За трговца који држи дугу позицију се каже да „купује“ уговор, док се за трговца

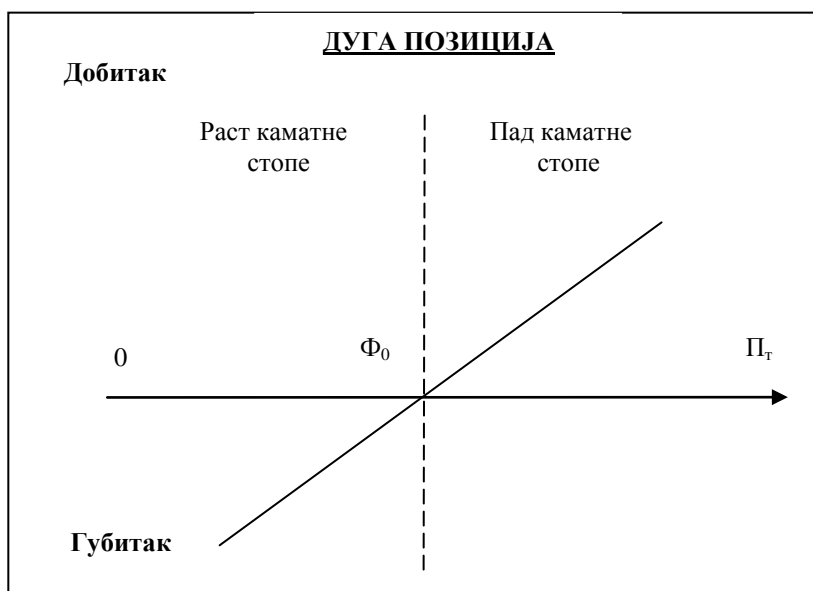
¹⁶⁷ Berger, A.N., Molino, F., & Wilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, strana 100.

који држи „кратку“ позицију каже да продаје уговор. Термини „купује“ и „продаје“ се користе фигуративно из разлога што у тренутку склапања уговора не долази до размене новца. Дуга позиција остварује добит у случају раста цене, док кратка позиција зарађује на паду цене финансијске aktive која је у основи уговора. Правило је да је губитак кратке позиције увек једнак добитку дуге позиције (и обрнуто), што значи да је фјучерс уговорарање „игра нултог збира“ у којој крајњи добици и губици морају бити једнаки нули.¹⁶⁸

Профит дуге позиције = спот цена active у тренутку доспећа - почетна цена фјучерса

Профит кратке позиције = почетна цена фјучерса - спот цена active у тренутку доспећа

На слици 14 је приказано кретање добитка/губитка за инвеститора који заузима дугу позицију у каматном фјучерс уговору, у зависности од цене финансијске active на датум доспећа. На основу приказа се може закључити да је профит једнак нули када је коначна спот цена P_T једнака почетној цени фјучерса Φ_0 . Када је спот цена active већа од цене фјучерса, дуга позиција остварује профит, и обрнуто. Пошто је раст цене финансијске active негативно корелисан са кретањем каматне стопе, то значи да пад каматне стопе утиче на раст профита по основу држања дуге позиције.¹⁶⁹



Слика 14. Кретање добитка/губитка дуге фјучерс позиције у зависности од кретања каматне стопе
Извор: Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill, strana 707.

На слици 15 је приказано кретање добитка/губитка по основу држања кратке позиције у каматном фјучерс уговору, у зависности од цене финансијске active на датум доспећа. На слици 15 се може видети да за разлику од дуге позиције, кратка позиција доноси профит

¹⁶⁸ Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill, strana 707.

¹⁶⁹ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација), страна 131.

уколико је цена финансијске активе на дан доспећа мања од цене фјучерса. То значи да раст каматне стопе утиче на раст профита по основу држања кратке позиције.



Слика 15. Кретање добитка/губитка кратке фјучерс позиције у зависности од кретања каматне стопе
Извор: Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill, strana 707.

Поред заштите од изложености ризику каматне стопе, фјучерс уговорима банке могу да се заштите од валутног ризика, ризика цене акцијског капитала, кредитног ризика, робног ризика, оперативног ризика, итд.¹⁷⁰

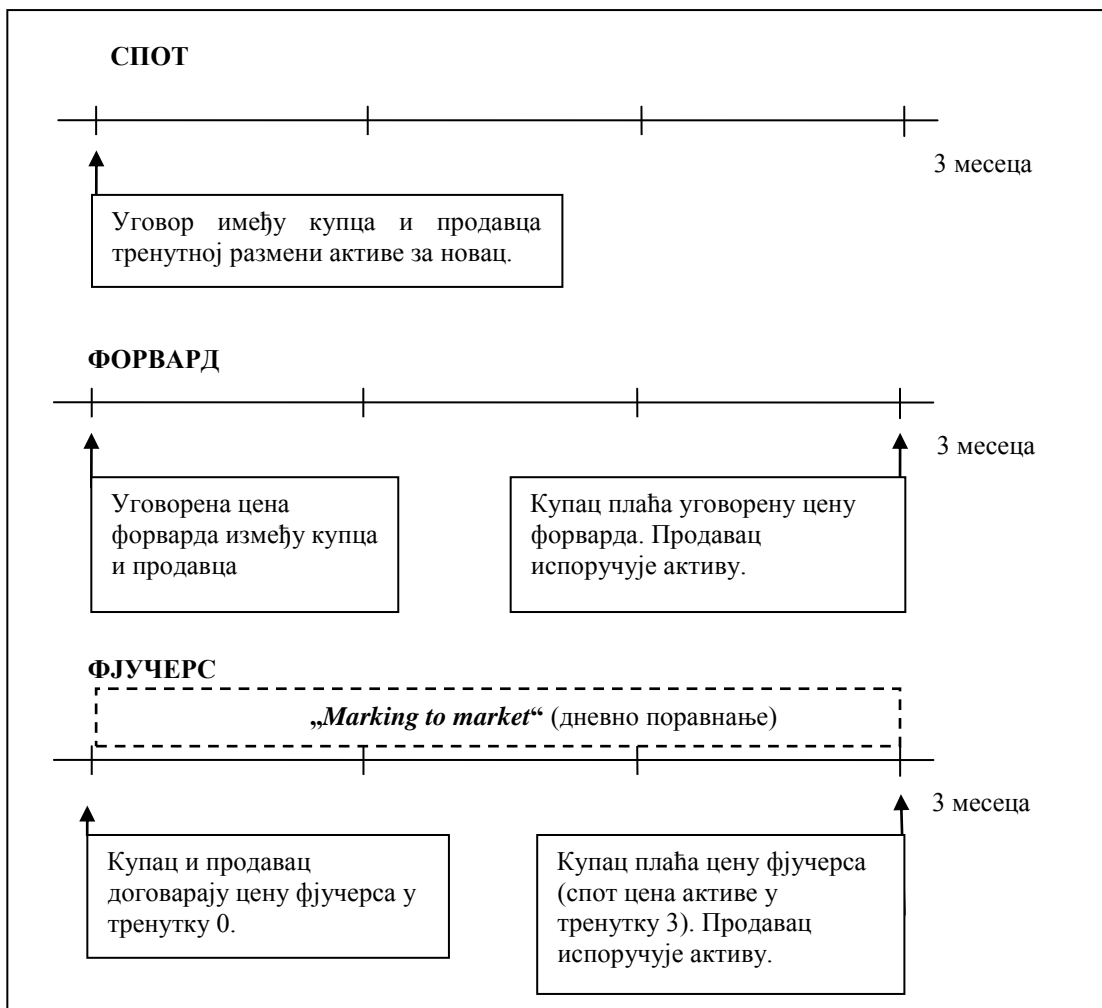
8.2.1. Организација трговине на тржиштима финансијских фјучерса

Данас се финансијским фјучерсима тргује на берзама широм света. Интернационализацију трговања овим дериватима омогућавају развијени електронски системи као што је „Globex“, који трговцима пружа могућност да обављају трговину 24 часа дневно без обзира у ком делу света се налазе. Ипак, тржиште финансијских фјучерса је најразвијеније у САД, где се финансијским дериватима тргује на берзама као што су Њујоршка берза, Чикашка берза, Берза у Канзасу, итд.

У процесу трговине финансијским фјучерсима важну улогу имају клириншке куће. Оне представљају посреднике између трговаца и за њихово оснивање су задужене берзе. Трговци у оквиру фјучерс уговора не склапају међусобне уговоре у директном контакту. Клириншке куће имају улогу продавца за дугу позицију и улогу купца за кратку позицију. На тај начин постају трговачки партнери оба трговца, што значи да једино оне могу да буду оштећене у случају да нека од уговорних страна не испуни своје обавезе. У циљу одржавања своје финансијске стабилности, клириншке куће обавезују продавце и купце уговора да отворе „маргински рачун“ код свог брокера и да на њега положи новчани депозит у распону од 5% до 15% вредности фјучерс уговора.

¹⁷⁰ Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, strana 100.

Поступак обрачунавања добитака и губитака се обавља свакодневно (дневно поравнање). То значи да се приходи који настају на бази дневних промена цене фјучерса манифестују на маргинским рачунима. Салдо на рачуну уговорне стране која је претрпела дневни губитак бива умањен, док се истовремено за исти новчани износ повећава салдо на рачуну уговорне стране која је остварила дневни добитак. Клириншке куће дефинишу критичну вредност депозита, испод које износ средстава на „маргинском рачуну“ не сме да падне. У случају да се ипак то догоди, трговац фјучерсима прима такозвани „маргински позив“, који га обавезује да уплати неопходан износ средстава на „маргински рачун“, или да затвори фјучерс позиције.¹⁷¹



Слика 16. Приказ спот, форвард и фјучерс трансакције

Извор: Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill, strana 699.

Цена фјучерса на датум испоруке је једнака спот цени активе на тај дан. Разлог за то је чињеница да се цена ативе због арбитраже изједначава на конкурентском тржишту. Цена

¹⁷¹ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација), страна 133.

фјучерса и спот цена активе се на дан испоруке поклапају, што се назива својством конвергенције. По доспећу фјучерса не мора да буде испоручена искључиво једна врста обвезница, чиме се спречава такозвани „корнер“.¹⁷² Свака од обвезница које су у оптицају за испоруку има различит рок доспећа, принос до доспећа и садашњу вредност. Стога се израчунава корективни фактор који има улогу да модификује продајну цену у складу са карактеристикама обвезница за које је предвиђенопо да буду испоручене по доспећу.

8.2.2. Мотиви коришћења фјучерс уговора (хеџинг и шпекулација)

Мотив за коришћење фјучерс уговора од стране банка може да буде заштита од ризика (хеџинг) или жеља да се остваре приходи (шпекулација). Субјекти који користе фјучерсе у сврху заштите од ризика називају се „хеџери“, док „шпекуланти“ теже остваривању зараде по основу промене цене фјучерса. Уколико предвиђају да ће у будућности доћи до раста цена основне финансијске активе, шпекуланти ће у циљу остваривања прихода заузети дугу позицију у фјучерс уговору, и обрнуто. За шпекуланте је тржиште фјучерса атрактивније од директног тржишта основне финансијске активе, због нижих трансакционих трошкова. Поред тога, маргина коју полажу трговци фјучерсима је много нижа од вредности основне финансијске ативе, што омогућава осваривање много већег леверица него у случају директне трговине основном финансијском активом. За разлику од шпекуланата, хеџери користе фјучерс уговоре како би се заштитили од промена цена основне финансијске активе.¹⁷³ Они примењују такозвани „кратки хеџ“ који се односи назаузимање кратке позиције у циљу смањења (или елиминисања) ризика од нежељених промена продајне цене основне финансијске активе, или дуги хеџ који представља аналогни поступак који се односи на смањење (или елиминисање) ризика од нежељених промена набавне цене основне финансијске активе.

Финансијски фјучерси се у банкарској пракси чешће користе за смањење изложености ризику, него за његово потпуно елиминисање. Филозофија банкарског пословања не полази од избегавања, већ од контролисања изложености ризицима, те се апсолутно хеџирање (потпуно елиминисање изложености ризицима) сматра „наивним“ хеџирањем. Услед чињенице да је код фјучерс уговора стандардизована количина финансијске активе за испоруку, број купљених или продатих фјучерса одређује ниво заштите од изложености ризику. На пример, у случају да банка посредством фјучерса жели да потпуно елиминисе изложеност каматном ризику (макрохеџинг), треба да купи/прода број фјучерса који се израчунава применом следеће формуле:¹⁷⁴

$$N_F = \frac{-(D_A - kD_L)A}{D_F * P_F} \quad (40)$$

где је,

D_A , D_L - дурација активе и обавеза банке,

¹⁷² Трмин „корнер“ се односи на могућност откупа читаве понуде одређене активе у циљу стицања монополског положаја који омогућава њену евентуалну продају по вишој цени.

¹⁷³ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација), страна 135.

¹⁷⁴ Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill, strana 708.

A - билансна сума (величина) банке,
k - финансијски левериџ банке (обавезе/актива),
 D_F - дурација финансијске активе која је у основи фјучерс уговора,
 P_F - цена фјучерс уговора.

Позитивна вредност N_F указује на број фјучерса који је неопходно купити (дуга позиција), док негативан предзнак указује на број фјучерса који је неопходно продати (кратка позиција) како би се обезбедио макрорезинг.

Финансијски фјучерси су корисни инструменти за заштиту основне готовинске позиције од губитка услед изложености ризику. Али због њихове симетричне расподеле исплате готовинског тока, они штите основну готовинску позицију и од добитака.¹⁷⁵ На пример, банка са позитивним дурационим гепом која купује кратку позицију фјучерса (да би се заштитила од раста каматне стопе), у случају пада каматне стопе по основу хеџа губи новац упркос томе што портфолио остварује приход (по основу постојања позитивног дурационог гепа на нивоу биланса стања). Тежња да се избегне овакав, или неки сличан сценарио, створила је потребу за креирањем инструмената хеџинга који пружају заштиту од губитка, али не и од добитка. Инструменти који пружају ту могућност су „опцијски уговори“, о којима ће бити речи у наставку.

8.3. ФИНАНСИЈСКЕ ОПЦИЈЕ

Опцијски уговор је дериват који власнику да је право али не и обавезу да купи или прода основну финансијску активу по унапред утврђеној цени и у временском периоду који је одређен датумом истека опције. Опције се дела на кол-опције и пут-опције.

Кол-опције дају власнику право на куповину основне финансијске активе по уговореној цени, на утврђени датум доспећа, или пре тог датума.¹⁷⁶ Уговорена цена куповине основне финансијске активе се назива **цена извршења или страјк цена**. Власник (купац) кол-опције није у обавези да реализује опцију, с тим да ће се определити за извршење у случају да тржишна вредност активе премаши цену извршења. У супротном, опција остаје неискоришћена и престаје да има било какву вредност. Уколико је вредност основне финансијске активе виша од страјк цене, вредност кол-опције је једнака разлици између цене активе и страјк цене. Са друге стране, уколико је цена основне финансијске активе нижа од страјк цене, кол-опција губи вредност. Нето профит на кол-опцију је једнак вредности опције умањеној за куповну цену опције, која се назива **опциона премија**. Дакле, опциона премија представља накнаду коју купац кол-опције мора да исплати њеном продавцу, како би стекао право да реализује опцију ако је то исплативо. Након наплаћивања опционе премије, продавац кол-опције преузима обавезу да на неки будући датум достави (прода) активу по цени извршења, која је у том тренутку нижа од тржишне цене те активе. Уколико опција остане неискоришћена, продавац кол-опције остварује профит који је једнак износу опционе премије. Међутим, уколико купац кол-опције искористи опцију, продавац остварује профит који је једнак опционој премији умањеној за

¹⁷⁵ Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, strana 101.

¹⁷⁶ Америчка опција се може реализовати у било ком тренутку пре датума истека, док се европска опција не може реализовати пре датума истека.

разлику између тржишне цене основне финансијске активе и страјк цене. Уколико је та разлика већа од опционе премије, продавац кол-опције се суочава са губитком.

Пут-опције власнику дају право да прода одређену финансијску активу по утврђеној цени извршења, на одређени датум, или пре њега. За разлику од кол-опција, профит од улагања у пут-опције расте када вредност основне финансијске активе пада. То значи да ће пут-опција бити искоришћена када је цена извршења опције виша од цене основне финансијске активе. У том случају власник остварује зараду која је једнака разлици између цене извршења и тржишне цене активе у тренутку извршења.

Када извршење опције власнику доноси зараду, за ту опцију се каже да је „у новцу“ (*in the money*). Опција је „ван новца“ (*out of the money*) у случају да њено извршење није профитабилно за власника. На крају, за опције се каже да су „на новцу“ (*at the money*) у случају када су извршна цена опције и тржишна цена основне финансијске активе једнаке.

Најпознатији типови котираних опција су:¹⁷⁷

1. Америчке опције – власник има могућност да искористи право на куповину или продају основне финансијске активе, на датум доспећа или пре њега.
2. Европске опције – пружају власнику могућност реализације искључиво на датум доспећа.
3. Индексне опције – то су кол-опције или пут-опције које се заснивају на индексима тржишта акција (као што су индекс Нјуроршке берзе, *S&P 1500*, итд.).
4. Фјучерс опције – пружају власнику право да купи/прода одређени фјучерс уговор, користећи извршну цену опције као цену фјучерса.
5. Валутне опције – пружају власнику право да купи/прода одређени износ стране валуте за одређени износ домаће валуте.
6. Каматне опције – подразумевају опције на трезорске записе, сертификате о депозиту, ГНМА проследне сертификате, приносе на трезорске хартије од вредности различитих доспећа, итд.

8.3.1. Опцијске стратегије управљања ризиком

Комбиновањем пут-опција и кол-опција са са различитим ценама извршења, могуће је формулисати велики број стратегија које се могу користити за управљање ризицима. Најпознатије су следеће стратегије:¹⁷⁸

1. **Заштитна пут стратегија** – представља комбинацију куповине активе и пут-опције, која гарантује приходе који су једнаки цени њеног извршења. На пример, уколико је инвеститору превише ризично да инвестира у одређене акције, може да се примени стратегију куповине акција и пут-опција на њих. Куповином пут-опција, инвеститор стиче право да прода акције по цени извршења без обзира на кретање њихове тржишне цене. Све док је тржишна цена акција нижа од цене извршења пут-опције, потенцијални губитак инвеститора је једнак разлици између цене извршења и трошкова заузимања заштитне пут позиције. У тренутку када

¹⁷⁷ Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Osnovi investicija*-šesto izdanje. Beograd: DATASTATUS.

¹⁷⁸ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација), страна 142.

тржишна цена акција премаши цену извршења пут-опције, потенцијални губитак почиње да се смањује. Инвеститор улази у зону профита у тренутку када тржишна цена акција премаши цену извршења за износ који је једнак трошковима заузимања заштитне пут позиције.

2. **Straddle (раскорак)** – представља комбинацију пут-опција и кол-опција, које имају исту цену извршења и исти датум доспећа. Ову стратегију користе инвеститори који предвиђају веће промене цене основне финансијске активе, с тим да не могу да предвиде да ли ће цена активе да расте или да пада. Најнеповољнији сценарио у случају примене *straddle* стратегије је да цена активе остане на истом нивоу (да се не промени). Инвеститори који заузимају *straddle* позицију верују да је цена основне активе волатилнија у односу на тржишна предвиђања, док продавци пут-опције и кол-опције верују да ће цена активе остати стабилна, односно да се неће значајно променити до датуме доспећа опција.
3. **Стратегија распона (spread)** – представља комбинацију више кол-опција (или пут-опција) на исту основну финансијску активу, са различитим ценама извршења и датумима доспећа. Неке опције се купују, док се друге продају. Новчани распон подразумева куповину једне опције уз истовремену продају друге опције са различитом ценом извршења. Временски распон се односи на продају и куповину опција са различитим датумима доспећа.
4. **Стратегија оковратника (collars)** – представља опцијску стратегију којом се вредност портфолиа заржава унутар одређених граница. Доња граница вредности портфолиа се поставља куповином заштитне пут-опције, са жељеном ценом извршења. У циљу сакупљања средстава за плаћање премије за пут-опције, инвеститор може да изда кол-опције са жељеном ценом извршења, која треба да буде изнад извршне цене пут-опције. Издавањем кол-опције се ограничава могућност раста вредности портфолиа. Дакле, суштина *collars* стратегије је да инвеститор обезбеђује најнижу вредност портфолиа (која је једнака цени извршења пут-опције), тако што продаје своје потраживање у случају раста цене основне финансијске активе изнад цене извршења кол-опције.

8.4. ФИНАНСИЈСКИ СВОПОВИ

Свопови представљају финансијске уговоре који обавезују уговорне стране на замену одређених обавеза плаћања којима располажу, за обавезе плаћања којима располаже друга страна. Најпознатији типови свопова су валутни свопови и каматни свопови. Валутни свопови подразумевају замену плаћања у једној валути за плаћања у другој валути. Другим речима, они представљају договор о размени низа исплата деноминираних у једној валути за исплате у другој валути по девизном курсу који је утврђен данас. На пример, уговорне стране могу данас да постигну договор о размени 1 милиона евра за 123 милиона динара у свакој од наредне три године. За разлику од валутних свопова, каматни свопови подразумевају замену одређених каматних плаћања за низ других каматних плаћања у истој валути. Уговори о каматном свопу се дефинишу тако што се купцем уговора сматра страна која се обавезује на извршење плаћања по фиксној каматној стопи. Са друге стране, продавцем своп уговора се сматра страна која се обавезује на плаћања по варијабилној каматној стопи.¹⁷⁹

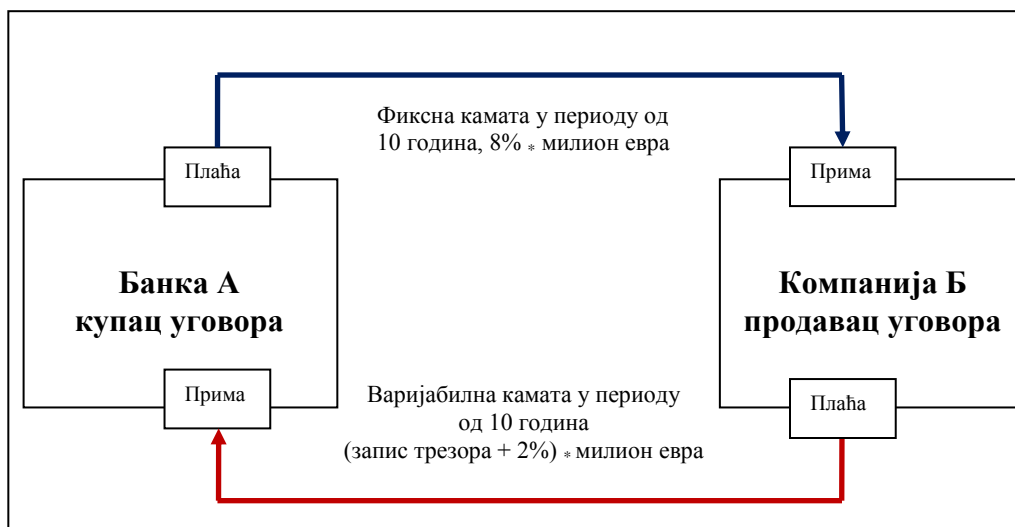
¹⁷⁹ Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација), страна 150.

Основни елементи каматног свопа су:

- каматне стопе које се размењују,
- врсте камате (фиксна или варијабилна),
- износ појмовне главнице (износ на ком се заснива исплата камата),
- временски период предвиђен за обављање размене.

Поред бројних предности, своп уговори имају и одређене недостатке који умањују ефикасност њихове употребе. То се пре свега односи на мањак ликвидности и постојање кредитног ризика, што је уједно недостатак и тржишта форварда. Из тог разлога су у пословање своповима укључени финансијски посредници, који захваљујући својој финансијској снази, угледу и пре свега доступности информацијама успостављају равнотежу и стабилност на тржишту свопова. Најчешће се на тржишту свопова као финансијски посредници појављују велике комерцијалне и инвестиционе банке.

На слици 17 је приказан пример плаћања у оквиру каматног свопа, који су потписале банка А и компанија Б. Банка А се обавезује да компанији Б плаћа фиксну каматну стопу од 8% на појмовну главницу у вредности од милион евра у наредних 10 година. Са друге стране компанија Б се обавезује да банци А плаћа акамту на једногодишњи трезорски запис уз додатних 2% на исти износ појмовне главнице, у истом временском периоду. Другим речима, банка А ће компанији Б сваке године плаћати 8% на милион евра, док ће компанија Б плаћати банци А камату на једногодишњи трезорски запис плус 2%, на исти износ појмовне главнице.



Слика 17. Плаћања код каматног свопа

Извор: Mishkin, S., F., *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta- sedmo izdanje*, DATASTATUS, Beograd, 2006., strana 328.

Претпоставимо да Банка А:

- жели краткорочно да се задужи (по варијабилној каматној стопи),
- жели да пласира дугорочне кредите на хипотекарном тржишту (по фиксној каматној стопи),
- има милион евра мање каматно осетљиве активе у односу на каматно осетљиву пасиву.

Уколико банка има мање каматно осетљиве активе, раст каматне стопе узрокује бржи раст трошкова пасиве у односу на раст прихода активе, што има негативан утицај на нето вредност банке. Како би избегла изложеност по основу описане билансне структуре, банка има могућност да изврши конверзију милион евра активе са фиксном каматном стопом у милион евра активе са варијабилном каматном стопом. На тај начин би се изједначила осетљивост активе и пасиве на промене каматних стопа и банка би била заштићена од изложености каматном ризику.

Дакле, изложеност каматном ризику може да буде превазиђена трансформацијама унутар биланса стања, односно конверзијом једне врсте активе неком адекватнијом. Међутим, трансформација биланса стања намеће банци А велике трансформационе трошкове, као и губитак клијената који су заинтересовани за позиције које банка трансформацијом биланса жели да елиминише. Како би избегла ове губитке, банка А има могућност да **потпише уговор о каматном свопу**, под условима који су приказани на слици 17. Заменом милион евра прихода са фиксном каматном стопом за приходе по основу каматно осетљивог трезорског записа, банка А конвертује приход на милион евра активе са фиксном каматном стопом у приход на милион евра активе са варијабилном каматном стопом. Када се каматне стопе повећају, раст прихода по основу каматно осетљиве активе ће надоместити трошкове по основу каматно осетљиве пасиве, што значи да раст каматне стопе неће угрозити нето вредност банке.

Претпоставимо да финансијски менаџер компаније Б донесе одлуку да у циљу обезбеђивања средстава за финансирање кредита са варијабилном каматном стопом емитује дугорочне обвезнице по фиксној каматној стопи, у вредности од милион евра. У том случају компанија Б заузима позицију која је потпуно супротна позицији у којој се налази банка А. Она има милион евра каматно осетљиве активе више у односу на каматно осетљиву пасиву, што је излаже губицима у случају пада каматне стопе. Помоћу каматног свопа, компанија Б добија могућност да елиминише изложеност каматном ризику, тако што приходе по основу активе са варијабилном каматном стопом замењује приходима по основу активе са фиксном каматном стопом.

На основу описаног хипотетичког примера може се закључити да код каматних свопова уговорне стране морају да имају супротна очекивања по питању будућег кретања каматних стопа (и осталих тржишних параметара). Банка А очекује раст каматних стопа и заузима позицију која је штити од очекиваног раста, док компанија Б заузима позицију која пружа заштиту од губитака по основу пада каматних стопа.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Значај и улога финансијских деривата у пословању банака?*
- ✓ *Елементи и механизам употребе финансијских форварда?*
- ✓ *Елементи и механизам употребе финансијских фјучера?*
- ✓ *Разлике између тржишта форварда и тржишта фјучера?*
- ✓ *Елементи и механизам употребе финансијских опција (пут-опције и кол-опције)?*
- ✓ *Карактеристике најпознатијих опционих стратегија?*
- ✓ *Елементи и механизам употребе финансијских своп уговора?*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije.
- 2) Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Osnovi investicija*-šesto izdanje. Beograd: DATASTATUS.
- 3) Mishkin, S., F., *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta- sedmo izdanje*, DATASTATUS, Beograd, 2006..
- 4) Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions mamagement- A Risk Management Approach*, seventh edition, McGraw- Hill.
- 5) Ивановић, П. (2009). *Управљање ризицима у банкама*. Београд: Београдска банкарска академија.
- 6) Рачић, Ж. (2013). *Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије* (Докторска Дисертација).

9. ПЛАТНИ ПРОМЕТ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ



Резиме поглавља: Девето поглавље има за циљ да читаоцима представи основне принципе и механизме функционисања платног промета у Републици Србији, који се базирају на *Закону о платним услугама* из 2014. године. Након извођења дефиниције платног промета, поглавље даје приказ домаћих платних система, пружаоца платних услуга са посебним освртом на улогу Народне банке Србије као оператора најважнијих платних система у Републици Србији. Такође, у оквиру поглавља су приказане карактеристике основних облика платних налога, инструмената плаћања, као и типови обрачунских плаћања

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу платни промет и изврше његову класификацију према начину, врсти и месту плаћања,
- ✓ дефинишу пружаоце платних услуга у Републици Србији и опишу платне услуге које они пружају,
- ✓ наброје најважније платне системе у Републици Србији и анализирају карактеристике РТГС НБС система и Клиринг НБС система,
- ✓ опишу улогу Народне банке Србије као оператора најважнијих домаћих платних система,
- ✓ дефинишу основне облике платних налога који се користе у Републици Србији,
- ✓ опишу основне карактеристике инструмената плаћања који се користе у Републици Србији,
- ✓ наброје и опишу карактеристике основних типова обрачунских плаћања.

9.1. ДЕФИНИЦИЈА ПЛАТНОГ ПРОМЕТА

Платни промет се може дефинисати као збир свих готовинских и безготовинских новчаних плаћања која се обављају између физичких и/или правних лица. Плаћање представља пренос новчаних средстава са исплатиоца на примаоца, у циљу ликвидирања одређених дужничко-поверилачких односа. Исплатилац и прималац могу да врше плаћања непосредно или преко посредника. У зависности од места на ком се налазе лица која врше међусобна плаћања, платни промет може да буде унутрашњи и међународни.¹⁸⁰

Дакле, платни промет се може класификовати према:¹⁸¹

- начину плаћања:
 - ✓ непосредни,
 - ✓ посредни.
- врсти плаћања:
 - ✓ безготовински,
 - ✓ готовински.
- месту плаћања:
 - ✓ унутрашњи,
 - ✓ међународни.

Према првом критеријуму класификације (**начин плаћања**), постоје непосредни и посредни платни промет. Суштинска разлика између њих је постојање, односно непостојање посредника који учествују у самом процесу. Код непосредног платног промета плаћање врши директно између платиоца и примаоца, док су у другом случају у процес плаћања укључене једна или више институција посредством којих се врши пренос новчаних средстава. Институције које се најчешће појављују у улози посредника су банке, поште, поштанске штедионице, клириншке установе, итд.

Према другом критеријуму класификације који се односи на **врсту плаћања**, платни промет може да буде готовински и безготовински. Готовински платни промет обухвата сва плаћања која се обављају ефективним националним новцем (папирним и/или кованим новцем). Готовинска плаћања су претежно везана за мање новчане износе и највише их користи сектор становништва. Са друге стране, безготовински платни промет подразумева пренос одређеног новчаног износа са рачуна дужника на рачун повериоца. Реч је о трансакцијама жиралног новца, али и о коришћењу новчаних сурогата као што су чекови или менице.

Према трећем критеријуму класификације платног промета (**место плаћања**), постоје унутрашњи (домицилни, национални) платни промет и међународни платни промет. Унутрашњи платни промет у ширем смислу подразумева сва плаћања у домаћој валути која се обављају унутар једне земље, док сва плаћања преко рачуна који се воде код носиоца платног промета, представљају унутрашњи платни промет у ужем смислу. Међународни платни промет подразумева сва плаћања која се обављају у иностраној валути, између лица која се налазе у две или више држава.

¹⁸⁰ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 251.

¹⁸¹ Вуџак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 414.

9.1. ВРСТЕ И ПРУЖАОЦИ ПЛАТНИХ УСЛУГА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

Услове и начине пружања платних услуга, електронски новац и платни систем регулише *Закон о платним услугама*¹⁸², који се примењује од октобра 2015. године. Циљ примене овог закона је пружање доприноса осавремењавању регулаторног оквира у области пружања платних услуга и издавања електронаког новца. Законом се дефинише и правни основ за пословање платних институција и институција електронског новца. Такође, предвиђено је да Народна банка Србије врши надзор над свим пружаоцима платних услуга и издаваоцима електронског новца.¹⁸³

Према одредбама овог закона (*Члан 4*), платне услуге обухватају:

- 1) Услуге уплате (исплате) готовог новца на платни рачун (са платног рачуна);¹⁸⁴
- 2) Услуге отварања, вођења и гашења платног рачуна;
- 3) Услуге преноса новчаних средстава са платног рачуна (на платни рачун);
- 4) Услуге извршавања платних трансакција код којих су новчана средства обезбеђена кредитом који је одобрен кориснику платних услуга;¹⁸⁵
- 5) Услуге издавања платних инструмената и/или прихватања ових инструмената на основу којег пружалац платних услуга примаоцу плаћања омогућава извршавање платних трансакција;¹⁸⁶
- 6) Услуге извршавања новчане дознаке код које пружалац платних услуга прима платиочева новчана средства без отварања платног рачуна за платиоца или примаоца плаћања, искључиво ради стављања тих средстава на располагање примаоцу плаћања;
- 7) Услуге извршавања платне трансакције за коју платилац даје сагласност употребом телекомуникационог, дигиталног или информационо-технолошког уређаја.

Према *Члану 10* овог закона, платне услуге у Републици Србији могу да пружају следеће институције:

- 1) банке;
- 2) Народна банка Србије;
- 3) Управа за трезор или други органи јавне власти у Републици Србији, у складу са законом утврђеним надлежностима;
- 4) јавни поштански оператори са седиштем у Републици Србији;
- 5) институције електронског новца;
- 6) платне институције.

¹⁸² Закон о платним услугама („Службени гласник РС“, бр. 139/2014), преузето 21. 04.2017. са www.nbs.rs

¹⁸³ www.nbs.rs

¹⁸⁴ „Платни рачун означава рачун који се користи за извршавање платних трансакција, а који води пружалац платних услуга за једног или више корисника платних услуга.“ (*Члан 2 Закона о пружању платних услуга*).

¹⁸⁵ „Платна трансакција означава уплату, пренос или исплату новчаних средстава које иницира платилац или прималац плаћања, а обавља се без обзира на правни однос између платиоца и примаоца плаћања.“ (*Члан 2 Закона о пружању платних услуга*).

¹⁸⁶ „Платни инструмент означава свако персонализовано средство и/или низ поступака уговорених између корисника платних услуга и пружаоца платних услуга, а које тај корисник употребљава за издавање платног налога.“ (*Члан 2 Закона о пружању платних услуга*).

Пословне банке су носиоци свих облика платног промета (интерног, међубанкарског и међународног). Народна банка Србије има надлежност да пословним банкама издаје дозволу за пружање платних услуга, као један вид доказа о техничкој, организационој и кадровској способности за обављање послова платног промета. Пружањем платних услуга, банка добија могућност да развија односе са својим клијентима, да прати њихову кредитну способност и да на тај начин стиче реалнију слику о њиховим потребама. Развијање односа са клијентима пружа банкама могућност да благовремено модификују кредитну политику и на тај контролишу изложеност ризицима.

Јавни поштански оператори такође могу да пружају све платне услуге из *Члана 4* Закона о пружању платних услуга. Поред тога, ове организације могу да пружају услуге исплате готовог новца потрошачима на терет рачуна који се воде код банке, затим услуге пријема и наплате чекова по текућим рачуним потрошача, као и одређене посредничке услуге између банака и корисника платних услуга.¹⁸⁷

Платне институције могу да пружају платне услуге након добијања дозволе за пружање платних услуга од стране Народне банке Србије. Поред тога, оне могу да пружају и услуге обезбеђивања извршења платних трансакција, чувања и обраде података, замена валуте, управљања платним системом, итд.¹⁸⁸ Тренутно у Републици Србији послује осамнаест платних институција.

Институције електронског новца су овлашћене да издају електронски новац након добијања дозволе од стране Народне Банке Србије. ***Електронски новац означава електронски похрањену новчану вредност која чини новчано потраживање према издаваоцу тог новца, а издата је након пријема новчаних средстава ради извршавања платних трансакција. Имага електронског новца означава физичко или правно лице коме се издаје или је издат електронски новац.***¹⁸⁹ Поред издавања електронског новца, ове институције могу да пружају све платне услуге из *Члана 4* Закона о платним услугама, затим да обављају оперативне и помоћне послове у вези са издавањем електронског новца и пружањем платних услуга, итд. Тренутно у Републици Србији дозволу за рад има једна институција електронског новца (*iPay See d.o.o*).

9.2. ПЛАТНИ СИСТЕМ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

Платни систем у најширем смислу представља скуп система који се користе за трансфер новчаних средстава. Ефикасно функционисање платног система треба да обезбеди брзу циркулацију новца, односно његово што краће задржавање у каналима платног промета. Такође, платни систем треба да буде поуздан, што се првенствено односи на постојање континуитета расположивости према корисницима и на безбедно извршавање трансакција по економски прихватљивим ценама. Закон о платним услугама дефинише платни систем као систем за пренос новчаних средстава са писаним и стандардизованим процедурама и правилима за обраду и нетирање и/или поравнање на основу налога за пренос. Платни системи могу да буду међусобно поезани у једну целину.

Учесници у платном систему у Републици Србији могу да буду:

¹⁸⁷ Закон о платним услугама (члан 11)

¹⁸⁸ Закон о платним услугама (члан 78)

¹⁸⁹ Закон о платним услугама (члан 2)

- 1) Народна банка Србије;
- 2) банке;
- 3) институције електронског новца;
- 4) платне институције;
- 5) јавни поштарски оператор;
- 6) инвестициона друштва са седиштем у Републици Србији која послују у складу са законом којим се уређује тржиште капитала;
- 7) Република Србија, аутономна покрајина или јединица локалне самоуправе, орган јавне власти, као и привредно друштво и друго правно лице чији је оснивач и за чије обавезе јемчи Република Србија;
- 8) оператор другог платног система;
- 9) Централни регистар, депо и клиринг хартија од вредности или други оператор система за поравнање финансијских инструмената.

У Републици Србији тренутно постоји шест платних система.¹⁹⁰

- 1) РТГС платни систем Народне банке Србије;
- 2) Клиринг платни систем Народне банке Србије;
- 3) Међубанкарски клиринг систем у девизама Народне банке Србије;
- 4) „*DinaCard*“ платни систем;
- 5) Клиринг чекова УБС;
- 6) Клиринг директних задужења УБС.

Брзина економских токова неке земље директно зависи од квалитета њеног платног система. Поред тога, платни ситем детерминише ликвидност његових учесника и представља канал за трансмисију мера монетаре политике. Његово неефикасно функционисање може да доведе у питање поверење јавности у квалитет и стабилност целокупног финансијског система, те су централне банке изразито заинтересоване за ефикасност његовог функционисања.

9.3. НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ КАО ОПЕРАТОР ПЛАТНОГ СИСТЕМА

Народна банка Србије има законска овлашћење да уређује, контролише и унапређује функционисање платног система у Републици Србији. Она је оператор за четири платна система:

- РТГС НБС система,
- Клиринг НБС система,
- Међународног и међубанкарског клиринг система у девизама и
- „*DinaCard*“ клиринг система.

РТГС НБС систем и Клиринг НБС су најбитнији унутрашњи платни системи. Они се користе за пренос новчаних средстава у динарима. Ова два система су повезана у једну целину у оквиру које се налози за пренос размењују кроз мрежу Народне банке Србије, путем порука које су засноване на *SWIFT* стандарду.

¹⁹⁰ www.nbs.rs (преузето 20.04.2017.)

РТГС НБС систем (извршавање налога за пренос у реалном времену по бруто принципу) подразумева обраду и поравнање појединачних налога за пренос учесника у најкраћем могућем времену и то до висине покрића на рачуну. У РТГС НБС систему се извршавају следећи налози за пренос:¹⁹¹

- 1) Налози за извршавање платних трансакција чији је циљ спровођење монетарне политике НБС;
- 2) Налози за извршавање трансфера одобрења којима учесник иницира пренос новчаних средстава, у своје име и за свој рачун, као и ради извршавања платних трансакција својих корисника платних услуга;
- 3) Налози за извршавање директних задужења учесника;
- 4) Налози који проистичу из снабдевања банака готовим новцем и преузимања готовог новца од банака;
- 5) Налози за поравнање новчаних обавеза, односно потраживања насталих у другим платним системима и системима за поравнање финансијских инструмената између њихових учесника;
- 6) Други налози за пренос новчаних средстава између рачуна у РТГС НБС систему.

Остали детаљи везани за рад овог система уређени су *Правилима рада РТГС НБС платног система Народне банке Србије*.

Клиринг НБС систем је базиран на израчунавању мултилатералних нето позиција за поравнање, претварањем свих потраживања и обавеза на основу налога за пренос учесника, у једну нето обавезу или једно нето потраживање појединачног учесника у платном систему према свим осталим учесницима у том систему. Израчунате позитивне односно негативне нето позиције у сваком циклусу нетирања поравнавају се у РТГС НБС систему, из новчаних средстава која се резервишу пре почетка циклуса нетирања. Нетирање и извршавање налога за пренос у Клиринг НБС систему се тренутно обављају сваког радног дана у три циклуса.¹⁹²

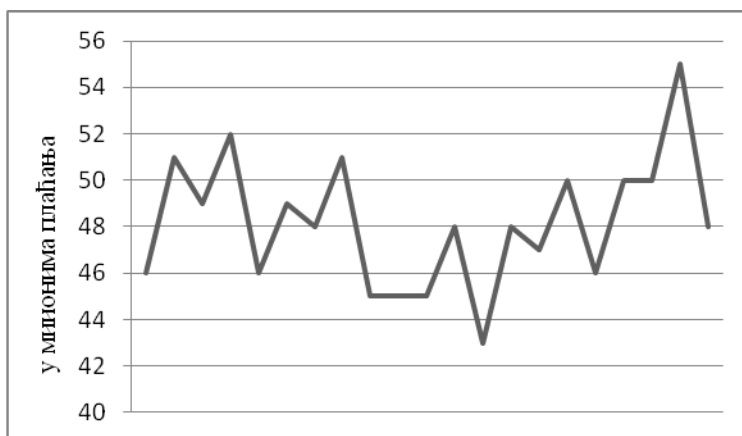
Учесници у Клиринг НБС систему су:

- 1) Народна банка Србије;
- 2) Банке са седиштем у Републици Србији која има дозволу за рад од Народне банке Србије;
- 3) Министарство надлежно за послове финансија у Републици Србији-Управа за трезор.

Остали детаљи везани за рад овог система уређени су *Правилима рада клиринг платног система Народне банке Србије*.

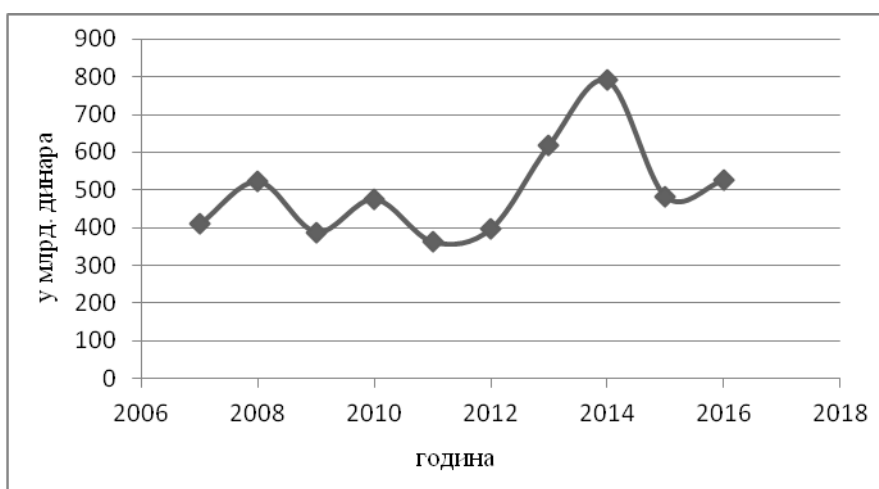
¹⁹¹ www.nbs.rs (преузето 21.04.2017.)

¹⁹² Од 10.30 до 11.00 часова, затим од 12.30 до 13.00 часова и од 14.45 до 15.00 часова.



Графикон 25. Број плаћања (у милионима плаћања) у РТГС и клиринг систему НБС у периоду од јануара 2012. до марта 2017. године

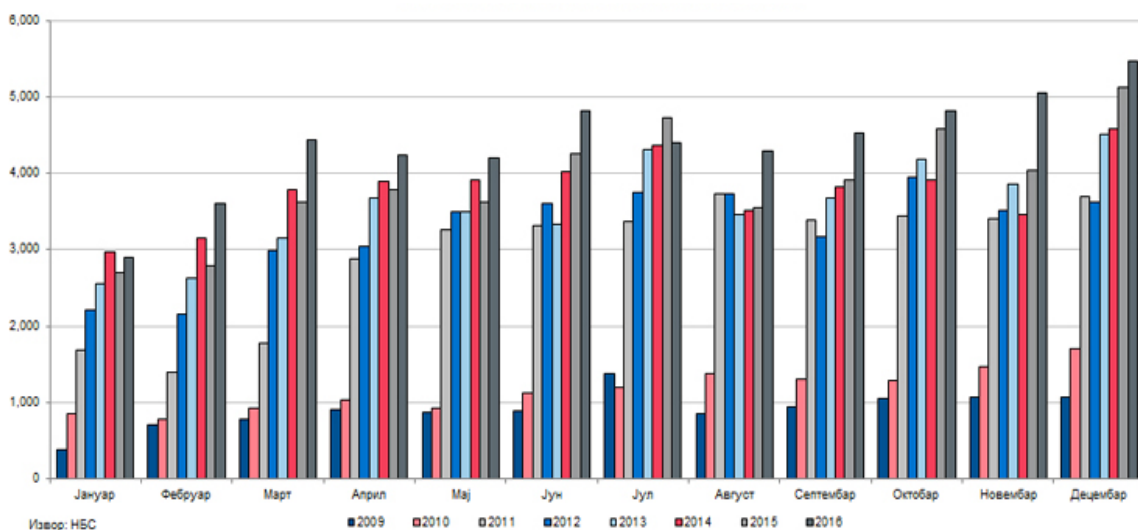
Извор: www.nbs.rs



Графикон 26. Максималне вредности годишњих промета у РТГС и клиринг систему НБС

Извор: www.nbs.rs

Међународни и међубанкарски клиринг систем у девизама омогућава становништву и привреди ефикасно свакодневно извршавање платних трансакција у еврима. Учесници овог клиринг система су Народна банка Србије, шеснаест домаћих пословних банака и пет банка из Босне и Херцеговине. Они су повезани у јединствену целину у којој се налози за пренос размеђују путем електронских порука у одговарајућем стандарду. У систему се налози за пренос извршавају у утврђеном времену по нето принципу. У поступку нетирања се израчунавају мултилатералне нето позиције за поравнавање на нивоу појединачних учесника у систему према осталим учесницима, али и збирне нето позиције централних банака у међународном клирингу. Поравнање збирних нето позиција између централних банака обавља се преко рачуна код првокласне међународне банке. Остали детаљи везани за рад овог система уређени су *Правилима рада међубанкарског клиринг система у девизама* и *Оперативним правилима за клиринг међународних плаћања*.



Слика 18. Број плаћања по месецима у Међународном и међубанкарском клиринг систему у девизама

Извор: www.nbs.rs

„DinaCard“ клиринг систем је систем у ком се обављају послови обраде и нетирања налога за пренос које учесници достављају на основу коришћења „DinaCard“ платних картица (клиринг трансакција у „DinaCard“ систему). Поравнање нето позиција се обавља у оквиру РТГС НБС система.¹⁹³

Народна банка Србије је оператор наведених платних система. Важно је истаћи да поред Народне банке Србије, оператори платног система могу да буду и друге институције, које испињавају услове прописане Чланом 144 Закона о платним услугама.

9.4. ОБЛИЦИ ПЛАТНИХ НАЛОГА

Према Закону о платним услугама (Члан 2), платни налог означава инструкцију платиоца или примаоца плаћања свом пружаоцу платних услуга, којом се захтева извршење платне трансакције. Облик, садржина и начин коришћења платних налога за динарске трансакције преко текућег рачуна, законски су прописане. Облик, садржину и начин коришћења платних налога за трансакције преко других платних рачуна својим интерним актима одређују пружаоци платних услуга.

Платни налози за динарске трансакције преко текућег рачуна су:

- 1) налог за уплату;
- 2) налог за исплату;
- 3) налог за пренос.

Налог за уплату је платни налог који се користи за уплате готовог новца на текући рачун (уплате дневног пазара, плаћање обавеза у готовом новцу и друге уплате на текући рачун). Налог за уплату (такозвана уплатница) се штампа на самокопирајућем папиру и

¹⁹³ www.nbs.rs (преузето 21.04.2017.)

састоји се од два примерка. Први примерак се оверен враћа уплатиоцу, док други остаје банци. Налог за уплату садржи следеће елементе:¹⁹⁴

- назив платиоца;
- назив примаоца плаћања;
- број текућег рачуна примаоца плаћања;
- ознаку валуте (РСД);
- износ;
- сврху уплате;
- шифру плаћања;
- број модела позива на број одобрења;
- позив на број одобрења;
- место и датум пријема;
- датум извршења;
- печат и потпис платиоца (оверу)

НАЛОГ ЗА УПЛАТУ

платилац

сврха уплате

прималац

печат и потпис платиоца

место и датум пријема

шифра плаћања

валута

износ

рачун примаоца

модел и позив на број (одобрење)

датум извршења

Образац бр. 1

Слика19. Налог за уплату

Извор: www.nbs.rs

Налог за исплату је платни налог који се користи за исплате готовог новца са текућег рачуна. Налог за исплату се штампа на самокопирајућем папиру и састоји се од два примерка. Први примерак се враћа исплатиоцу, док други остаје банци као доказ о извршеној исплати. Налог за исплату садржи следеће елементе:¹⁹⁵

- назив платиоца;
- назив примаоца плаћања;
- број текућег рачуна платиоца;

¹⁹⁴ Одлука о облику, садржини и начину коришћења образаца платних налога за извршење платних трансакција у динарима (www.nbs.rs (преузето 21.04.2017.)).

¹⁹⁵ Одлука о облику, садржини и начину коришћења образаца платних налога за извршење платних трансакција у динарима (www.nbs.rs (преузето 21.04.2017.)).

- ознаку валуте (РСД);
- износ;
- сврху исплате;
- шифру плаћања;
- број модела позива на број задужења;
- позив на број задужења;
- место и датум пријема;
- датум извршења;
- печат и потпис платиоца (оверу).

НАЛОГ ЗА ИСПЛАТУ		
платилац	шифра плаћања	валута
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
сврха исплате	износ	
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
прималац	рачун платиоца	
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
	модел и позив на број (задужење)	
	<input type="text"/>	<input type="text"/>
печат и потпис платиоца	датум извршења	
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
место и датум пријема		
<input type="text"/>		

Образац бр. 2

Слика 20. Налог за исплату

Извор: www.nbs.rs

Налог за пренос је платни налог који се користи за пренос новчаних средстава са текућег рачуна на текући рачун. Налог за пренос се штампа у једном примерку, на основу ког се врши задужење рачуна дужника и одобрење рачуна повериоца. Налог за пренос садржи следеће елементе:¹⁹⁶

- начин извршења налога – хитно;
- назив платиоца;
- назив примаоца плаћања;
- број текућег рачуна платиоца;
- број текућег рачуна примаоца плаћања;
- ознаку валуте (РСД);
- износ;
- сврху плаћања;
- шифру плаћања;
- број модела позива на број задужења;

¹⁹⁶ Одлука о облику, садржини и начину коришћења образаца платних налога за извршење платних трансакција у динарима (www.nbs.rs (преузето 21.04.2017.)).

- позив на број задужења;
- број модела позива на број одобрења;
- позив на број одобрења;
- место и датум пријема;
- датум извршења;
- печат и потпис платиоца/примаоца (оверу).

НАЛОГ ЗА ПРЕНОС		
платилац	шифра плаћања	валута
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
сврха плаћања	износ	
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
прималац	рачун платиоца	
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
	модел и позив на број (задужење)	
	<input type="text"/>	<input type="text"/>
	рачун примаоца	
	<input type="text"/>	
	модел и позив на број (одобрење)	
	<input type="text"/>	<input type="text"/>
печат и потпис платиоца/примаоца	датум извршења	<input type="checkbox"/> ХИТНО
<input type="text"/>	<input type="text"/>	
	место и датум пријема	
	<input type="text"/>	

Образац бр. 3

Слика 21. Налог за пренос

Извор: www.nbs.rs

Обрасци платних налога се издају на правоугаоном папиру јединствених димензија 99 x 210 мм, што одговара 1/3 папира формата А4.

9.5. ИНСТРУМЕНТИ ПЛАЋАЊА

9.5.1. Чек

Чек је инструмент плаћања којим његов издавалац (трасант), даје налог банци (трасату), да на терет његовог (трасантовог) покрића код те банке исплати одређени новчани износ кориснику чека (ремитенту), самом издаваоцу чека или доносиоцу. Чек се издаје у форми која је прописана законом. Користе га физичка и правна лица у сврху исплате готовог новца на терет рачуна издаваоца чека, као и за безготовинска плаћања.

Чек садржи основне елементе:¹⁹⁷

- ознаку да је чек, написану у самом слогу исправе;
- безусловни упут да се плати одређена свота новца из трасантовог покрића;
- име трасата;
- место где треба извршити уплату чека;

¹⁹⁷ Закон о чеку, „Службени лист СРЈ“, бр. 46/96.

- ознака дана и места издања чека;
- потпис трасанта.

Према облику и намени, чекови се деле на:

- готовинске чекове,
- обрачунске чекове,
- акцептиране чекове,
- бариране чекове,
- банкарске чекове,
- путничке чекове,
- еуро чекове,
- ностро чекове,
- лоро чекове, и друге.

Сматра се да је чек издат у тренутку када је попуњен од стране имаоца и предат кориснику. Бланкет чека се попуњава приликом издавања, из разлога што треба да садржи све битне елементе који га карактеришу као инструмент плаћања. При издавању, банка трасат треба да има покриће новчане суме назначене на чеку.

Корисник чека има обавезу да у одређено време презентира чек на исплату. Исплату врши трасат који је означен на чеку и код ког се налази трасантово покриће. Трасат (банка) има обавезу да провери садржинске елементе чека и да констатује његову исправност. Такође банка као трасат је дужна да утврди идентитет ремитента. Наплату чека врши ремитент и то „на име“ или „по наредби“. Чек на име је сваки чек на ком је означено име корисника. Уколико поред имена корисника стоји „или доносиоцу“, реч је о чеку на доносиоца. Чек по наредби садржи испед имена корисника клаузулу „по наредби“, што значи да може буде исплаћен кориснику, или по његовој наредби неком другом лицу.



Наплата чека може да буде добровољна или принудна. Уколико приликом исплате чека нема довољно средстава на рачуну дужника, наплата се врши протестом чека (судским поступком који иницира банка трасат). Уколико се изврши делимична исплата чека, исплаћена сума треба да буде наведена на чеку. Да би се избегла принудна наплата и осигурала исплата чека, могуће је извршити његово авалирање. Авалирање се врши тако што се на лицу чека ставља „per aval“ односно „као гарант“. Авалиста је лице које својим потписом на чеку гарантује исплату одређеног износа. Авалом се може обезбедити исплата целокупне чековне суме или једног њеног дела. Авалиста може да буде било које лице осим трасата. У домаћој пракси је авалирање слабо заступљено, из разлога што су скоро сви чекови вучени на банку и плативи по виђењу.¹⁹⁸

Чек можа да буде пренет са једног субјекта на други. То преношење се назива индосирање. Субјект са ког се преноси чек се назива индосант, док се субјект на који се чек преноси назива индосатор. Приликом индосирања, чек се преноси у својину

¹⁹⁸ Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 432.

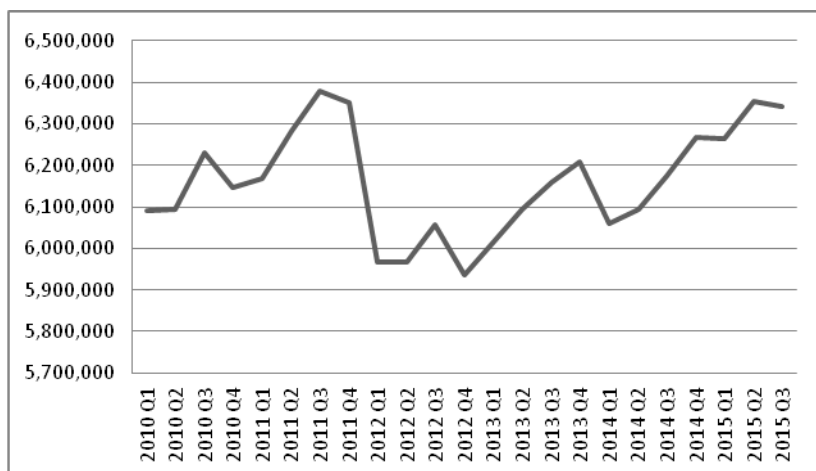
индосатора, док индосант постаје дужник. Поред индосирања, пренос чека се може вршити цесијом или обичном предајом.¹⁹⁹

Важна карактеристика чека је да може да буде опозван. Опозивање представља радњу којом трасант забрањује трасату да изврши исплату чека из депонованог покрића. Опозив може да се изврши када протекне рок који је одређен за подношење чека на исплату, или ако трасант трасату пошаље чек који гласи „на име или по наредби“, са наређењем да га исплати лицу које је означено у чеку, а опозив стигне пре него што је то наређење извршено.

9.5.2. Платне картице

Платне картице су инструменти безготовнинског плаћања и инструменти који се могу користити за подизање готовог новца код издаваоца или коришћењем банкомата. Деле се на:

- 1) кредитне картице;
- 2) дебитне картице;
- 3) унапред плаћене картице.



Графикон 27. Укупан број уручених картица у Републици Србији

Извор: www.nbs.rs

Највећи удео у укупно урученим платним картицама у Републици Србији имају дебитне картице (око 80%), након којих следе кредитне картице (око 15%). Од укупног броја уручених картица, активно је око 50%, с тим што је у последњих пет година приметан константан тренд раста ативних у односу на укупан број уручених платних картица.²⁰⁰

Кредитне картице дају својим власницима могућност да у сврху плаћања или повлачења готовог новца користе средства (кредитну линију) до висине одређеног кредитног лимита. То значи да власник кредитне картице може да користи средства којима у тренутку коришћења картице не располаже. Власник кредитне картице код банке

¹⁹⁹ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 278.

²⁰⁰ www.nbs.rs

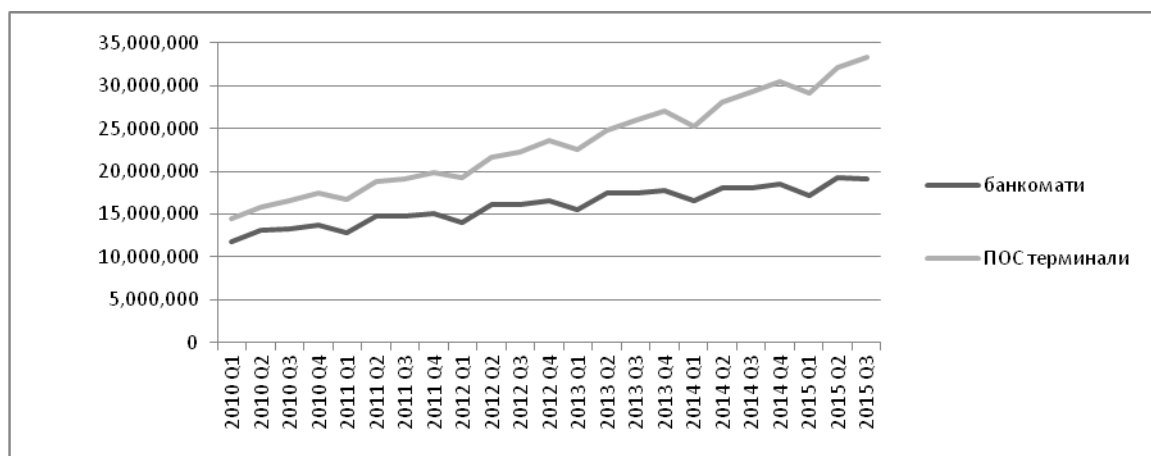
издаваоца има одвојен рачун по кредитној картици. Тај рачун се задужује у уговореним роковима, најчешће једном месечно. Банке издаваоци картица потписују уговоре са продајним и другим организацијама и на тај начин развијају мрежу продајних места на којима је могуће извршити плаћања помоћу картица. Такође, банке развијају и мрежу банкомата која омогућава коришћење кредитних картица у сврху подизања готовог новца.

Дебитне картице омогућавају својим власницима да директно задуже своје рачуне код банака. Оне не дају могућност коришћења кредита, што значи да власници картице могу да користе средства искључиво до износа покрића на свом рачуну код банке издаваоца. Кредитне и дебитне картице је могуће користити у продајним објектима који су снабдевени ПОС терминалима или банкарским аутоматима (АТМ).

АТМ (Automated Teller Machine) су машине дислоциране и повезане у банкарску мрежу, које уз минималне трошкове коришћења пружају корисницима целодневни приступ својим рачунима. Поред традиционалне услуге подизања готовине, АТМ омогућавају и упит у стање на рачуну, полагање депозита, трансфер средстава са рачуна на рачун у оквиру банке, праћање разних облика рачуна, итд.



ПОС систем (Electronic Fund Transfer on Point of Sale/Point of Service) је систем за електронски трансфер новца који се остварује повезивањем малопродајног места са мрежом и базама података банака. ПОС систем омогућава директан пренос средстава са рачуна купца на рачун продавца, провлачењем платне каретице кроз терминал који читава магнетну траку, односно чип платне картице.



Графикон 28. Број трансакција на банкоматима и ПОС терминалима у Републици Србији

Извор: www.nbs.rs

Унапред плаћене картице представљају један облик коришћења електронског новца. На ове картице се складишти, односно „убацује“ одређени износ новца, са рачуна власника картице или готовинском наплатом. Корисник плаћањем помоћу ових картица троши новчани износ који је унапред ускладиштен. Унапред плаћене картице могу да буду једнонаменске и вишенаменске. Једнонаменске картице се претежно користе једнократно, док је вишенаменске могуће допуњавати и поново користити за плаћања роба и услуга купљеним на местима која су опремљена специјалним терминалима.

Код платних картица се сигурност обезбеђује посредством персоналног идентификационог броја, који је сачињен од дигиталних знакова уграђених на чип или на магнетну траку. На магнетној траци је уписан ПИН власника картице, као и његово име, број рачуна и лимит коришћења картице.

9.5.3. Акредитив

Акредитив је инструмент плаћања којим клијент даје налог банци код које има отворен рачун, да под одређеним условима стави одређеном физичком или правном лицу на располагање одређена средства, без обзира да ли то лице има отворен рачун код исте или ко друге банке.

Акредитив може да буде:

- 1) обичан,
- 2) документарни,
- 3) опозиви,
- 4) неопозиви,
- 5) трајни,
- 6) ностро (увозни),
- 7) лоро.

Уколико исплата новчане суме на коју гласи акредитив није ни на који начин условљена, реч је о **обичном акредитиву**. Код **документарног акредитива**, корисник мора да достави банци одређену документацију (акредитивне документе), како би могао да располаже средствима. Листа докумената које је потребно доставити банци се налази на самом налогу за отварање акредитива.

Опозиви акредитив је карактеристичан по томе што услови његовог коришћења могу да буду измењени и што може да буде поништен без претходне сагласности корисника. У случају када је за промену услова коришћења или за опозив неопходна претходна сагласност корисника, реч је о **неопозивом акредитиву**.

Трајни акредитив се обнавља периодично, све до истека рока трајања. Налогодавац одређује временски интервал обнављања акредитива (дневано, недељно, месечно). Након исцрпљивања акредитивног износа, трајни акредитив се не гаси, већ се износ обнавља у дефинисаним интервалима. Други назив за трајни акредитив је перманентни акредитив.

Ностро акредитив је акредитив који домаћи купац (увозник) отвара у корист продавца (извозника) из иностранства. **Лоро акредитив** је акредитив који купац из иностранства (увозник) отвара домаћем продавцу (извознику).

Банка након примања налога о отварању акредитива, одмах о томе обавештава корисника и доставља му примерак образаца акредитива. При свакој исплати по основу акредитива, корисник на налогу за исплату уписује број акредитива. Након завршетка коришћења акредитива, корисник је дужан да врати банци свој примерак акредитива, после чега банка упоређује исплаћене износе који су евидентирани на полеђини акредитива.

Један примерак акредитива се враћа банци код које је акредитив отворен, након чега се стичу услови за кашење акредитива.

9.6. ОБРАЧУНСКА ПЛАЋАЊА

Обрачунска плаћања подразумевају измиривање дужничко-поверилачких односа компензацијом, цесијом, асигнацијом и преносом хартија од вредности.

9.6.1. Компензација

Када се облигације гасе поравнавањем међусобних обавеза, реч је о компензацији. Компензацију је могуће спровести када два клијента истовремено имају један према другом и дуговања и потраживања. Уместо да сваки од њих изврши своју обавезу према другој страни, врши се поравнавање дугова и то до износа дуга који је мањи. У случају када су обавезе и потраживања између двеју страна једнаке, компензација омогућава гашење међусобних обавеза без ефективног плаћања. Уколико међусобне обавезе и потраживања нису једнаке, мања обавеза се гаси у целини док се износ веће обавезе смањује за компензовани део. Преостали износ обавезе се плаћа редовним процесом плаћања. Евиденција измирених новчаних обавеза путем компензације се обавља најмање једном месечно.

Са правног аспекта, компензација може да буде:

- законска,
- судска,
- уговорна.

Са аспекта броја клијената, компензација може да буде:

- билатерална,
- мултилатерална.

Законска компензација је утврђена законом. Настаје упућивањем компензационе изјаве једне стране према другој у случају испуњености законских услова за компензацију у које спадају узајамност, истоветност и доспелост потраживања и обавеза. **Судска компензација** настаје на основу судске одлуке. **Уговорна компензација** настаје склапањем уговора о компензацији којим се утврђују потраживања која могу да буду компензована (истородна, разнородна, застарела, недоспела и многа друга потраживања).

Билатерална компензација је компензација у којој учествују две стране које имају међусобна дуговања и потраживања. **Мултилатерална компензација** је компензација у којој учествују више од две стране.

9.6.2. Цесија

Цесија представља уступање, односно пренос права потраживања са повериоца на друго лице. Настаје склапањем уговора између повериоца и лица на које се преноси право потраживања. За пуноважност цесије је неопходно да постоји сагласност старог и новог

повериоца, док сагласност дужника није неопходна. Довољно је да дужник буде обавештен о цесији.²⁰¹

У цесији учествују три стране:

- 1) цедент - поверилац који уступа потраживање,
- 2) цесионар – нови поверилац, односно лице на које се преноси потраживање,
- 3) цесус – дужник.

Узимајући у обзир називе субјеката који учествују у цесији, може се рећи да цесијом цедент преноси своје потраживање од цесуса на цесионара. Однос између цесионара и цедента зависи од тога да ли је реч о теретном или добротном уговору о цесији. Цесија је теретна уколико поверилац уступи своје потраживање уз накнаду или ако на тај начин жели да плати неки ранији дуг који има према пријемнику. Уколико то није случај, реч је о добротном цесији.

Цесијом се могу преносити сва потраживања, изузев:

- потраживања чије је преношење забрањено законом,
- потраживања по основу забрањених уговора,
- потраживања која су везана за личност повериоца,
- потраживања која потичу из уговора из чије природе произилази да нису преносива.

Дужник у цесији своју обавезу испуњава плаћањем. Извршењем цесије се затварају дужничко-поверилачки односи између цесуса према цеденту и цедента према цесионару.

9.6.3. Асигнација

Асигнација представља обрачунско плаћање којим једно лице (асигнант) даје овлашћење другом лицу (асигнату) да за његов рачун измири обавезу трећем лицу (асигнатару). Да би асигнација била правоснажна, сви учесници морају да пристану на њу. Асигнатар нема право да захтева измирење обавезе, пре него што асигнат да изјаву о прихватању упита. Однос између асигнатара и асигната не зависи од односа између асигнатара и асигнанта.

Асигнат има право да одбије упут, али уколико је упут издат по основу његовог дуга према асигнанту, дужан је да га изврши. Асигнацијом могу да се измирују све врсте обавеза под условом да су истог типа и да су доспеле за плаћање. Учесници у асигнацији су најчешће у међусобном дужничко-поверилачком односу, тако да се извршењем асигнације гасе две обавезе: асигнанта према асигнатару и асигната према асигнанту.

У асигнацији може да учествује и већи број субјеката. При том један од њих је само поверилац, други је само дужник, док сви остали имају међусобни дужничко-поверилачки однос. Асигнација не може да буде извршена уколико је рачун асигнанта блокиран.

²⁰¹ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 297.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Класификација платног промета?*
- ✓ *Институције које пружају платне услуге у Републици Србији?*
- ✓ *Најважнији платни системи у Републици Србији?*
- ✓ *Народна банка Србије као оператор платног система?*
- ✓ *Електронски новац?*
- ✓ *Карактеристике најважнијих инструмената плаћања у Републици Србији?*
- ✓ *Карактеристике обрачунских плаћања?*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 2) Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- 3) Хацић, М. (2013). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- 4) Закон о платним услугама („Службени гласник РС“, бр. 139/2014)

ЛИНКОВИ

- 1) www.nbs.rs

10 . ОСНОВЕ МЕЂУНАРОДНОГ БАНКАРСТВА



Резиме поглавља: Десето поглавље има за циљ да читаоцима представи основе међународног банкарства. Након анализе интерних и екстерних фактора који су допринели развоју међународних и мултинационалних банака, дат је приказ структуре међународног банкарства, у оквиру ког су анализирани карактеристике најзначајнијих међународних финансијских институција које подстичу његов развој. У наставку поглавља су приказани основни принципи међународних контокорентно-коресподентских односа банака, као и врсте плаћања која се најчешће користе у међународном банкарству. На крају поглавља су анализирани карактеристике девизних послова банака, улога централне банке у одржавању економских односа са иностранством, као и ризици којима су банке највише изложене приликом обављања међународних послова.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ анализирају факторе који су допринели развоју међународног и мултинационалног банкарства,
- ✓ опишу специфичности пословања међународних финансијских институција које подстичу развој међународног банкарства,
- ✓ дефинишу контокорентно-коресподентске односе банака и опишу њихов значај у оквиру међународног банкарства,
- ✓ анализирају разлике између врста плаћања која се користе у међународном банкарству,
- ✓ дефинишу спот, терминске, своп и арбитражне девизне послове,
- ✓ анализирају улогу централне банке у одржавању економских односа са иностранством
- ✓ класификују ризике којима су банке изложене у међународном пословању и анализирају најзначајније од њих.

10.1. РАЗВОЈ МЕЂУНАРОДНОГ БАНКАРСТВА

Под међународним банкарством се подразумева банкарско пословање које превазилази националне оквире (*cross-border banking*) и у оквиру ког се приликом обављања банкарских операција користе различите валуте (*cross-currency banking*). Експанзија међународног банкарског пословања је директна последица интернационализације светских тржишта, која је почела у другој половини двадесетог века, када су предузећа масовно почела да продају робу на иностраним тржиштима и/или да набављају репроматеријал из иностранства. Домаће пословне банке које су пратиле њихове пословне активности, последично су почеле да пружају услуге међународних плаћања, чиме је отпочео процес њихове трансформације у међународне и мултинационалне банке. У почетку су се међународне банкарске услуге базирале на стварању контокорентно-коресподентских односа између домаћих и страних банака. Циљ успостављања тих односа било је плаћање и наплата увозних и извозних послова у домаћој валути, да би временом дошло до развоја мултинационалних банака које послују са различитим валутама и имају филијале и у станим државама.

Поред праћења пословних активности клијената од стране банака, постоје и други фактори који су подстицајно утицали на развој мултинационалног банкарства.²⁰² Ту се првенствено мисли на могућност банака да интернационализацијом пословања повећају могућности сопственог раста и обезбеде већу профитабилност. Сматра се да банке суочене са јаком конкуренцијом на домицилном тржишту користе прилику да прошире своје пословање на тржишта са ниским улазним баријерама у којима је банкарски сектор слабије развијен у односу на домицилни. Постоји правило да банке не проширују своје пословање у државе на чијим тржиштима послују банке које су конкурентније у односу на њих. Следећи фактор се везује за могућност ефикаснијег управљања ризицима посредством интернационализације пословања. Улагањем средстава на страна тржишта, банке могу да изврше квалитетну деверзификацију портфолиа и да смање изложеност несистемском ризику. Ипак, при том морају да воде рачуна о економској и политичкој стабилности земаља на чија тржишта улажу из разлога што улагање у нестабилније земље повећава изложеност системском ризику, чије евентуално испољавање може да анулира (чак и да надјача) позитивне ефекте диверзификације портфолиа.

Облици организационих структура банака које послују у међународним оквирима претежно зависе од развојне стратегије коју оне примењују. У пракси се најчешће срећу следећи облици организационих структура:²⁰³

- представништва,
- агенције,
- филијале,
- субсидијарне пословне јединице (*subsidiary units*),
- међународне банкарске установе (*International Banking Facilities*),...

Представништва и агенције представљају „ниже“ облике организовања мултинационалног банкарског пословања, док филијале, субсидијарне пословне јединице и

²⁰² Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 16.

²⁰³ Rose, P., & Hudgins, S. (2005). *Bankarski menadžment i finansijske usluge*. Београд: Data Status, страна 707-708.

међународне банкарске установе представљају „више“ облике организовања пословања, који сведоче о снажнијем присуству банке на одређеном страном тржишту.

10.1.1. Детерминанте развоја међународног банкарства

Интерне детерминанте

Важна карактеристика пословних банака је висок финансијски левериџ. Висок ниво дуга у пасиви сведочи о томе да банке своје пласмане претежно финансирају депозитима становништва и привреде, узимањем кредитима и емитовањем дужничких хартија од вредности. То значи да банкротство банке више угрожава клијенте који су јој позајмили новац него акционаре, због чега је банкарски сектор у свакој земљи изложен јачој државној регулацији у односу на остале привредне гране. Сматра се да добро регулисан банкарски сектор, као синоним за конзервативно и традиционално пословање, представља гарант стабилности финансијског система земље. Међутим, емпиријске чињенице сведоче да се на глобалном финансијском тржишту смењују периоди јаче регулације финансијских институција са периодима њихове дерегулације. Последњи период **дерегулације** био је последица примене неолибералног концепта, који промовише логуку да јача државна регулација економских токова спречава слободан развој тржишта и да су принципи понуде и тражње довољни за очување њихове равнотеже и стабилности.

Последњи период дерегулације је почео крајем 70-тих година прошлог века и трајао је до удара светске економске кризе 2008. године. У оквиру тог периода је дошло до великих промена у финансијском окружењу, као што су:

- развој парабанкарских институција (у САД) које нису биле под утицајем државне регулације а постале су директни конкуренти банкама,
- развој тржишта капитала, које је одвлачило банкарске депозите и остале улагаче у банке,
- нестабилност тржишта, која се може описати већом волатилношћу каматних стопа, инфлације и девизних курсева,
- пораст моралног хазарда, о ком најбоље сведочи примена „*too big to fail*“ концепта.²⁰⁴

У циљу опстанка у новом економском окружењу, банке су приморане да траже нова пословна решења како би одржале профитабилност на задовољавајућем нивоу. Тако је између осталог дошло је до развоја финансијског инжењеринга, али до ширења банкарског пословања изван националних оквира, чему је додатно допринело укидање Глас-Стигловог закона.²⁰⁵

Следећи фактор који је допринео развоју међународног банкарства је развој **концентрације** у банкарству (праћен **универзализацијом пословања**²⁰⁶). Финансијски

²⁰⁴ „*Too big to fail*“ концепт подразумева државну помоћ у случају проблема у пословању банака које су довољно велике да својим банкротом угрозе стабилност целокупног финансијског система. Сазнање да ће бити „спашаване“ од стране државе (докапитализацијом или на неки други начин) охрабрило је менаџере да улазе у ризичније послове (морални хазард).

²⁰⁵ Види прво поглавље.

²⁰⁶ Универзализација подразумева обављање свих врста банкарских послова у оквиру једне банке. Пре су банке биле специјализоване само за одређену врсту послова (кредитни-депозитни, инвестициони,...).

јаке банке су мерцерима и аквизицијама почеле да заузимају све већи удео на домицилним тржиштима, што је утицало на раст концентрације у многим сегментима националног банкарског пословања. Упркос чињеници да висока концентрација нарушава развој конкуренције, сматра се да је развој великих и финансијски моћних банака кључни фактор развоја међународног банкарства. Поседовање финансијске моћи омогућава великим банкама да се повежу са многим међународним финансијским институцијама и да на тај начин остваре глобални утицај у кључним сегментима финансијског пословања.

Екстерне детерминанте

Најважнији екстерни фактори који су утицали на развој међународног банкарства су тежња за успостављањем новог транснационалног (светског) поретка и процес глобализације.²⁰⁷

Транснационални поредак уређује односе између држава у тежњи да постави универзални, одржив глобални поредак. Носиоци новог светског поретка су:

- државе (чија улога све више слаби),
- војни савези држава (НАТО),
- политичко-економски савези држава (ЕУ),
- економско-политички савези држава (ЦЕФТА),
- међународне трговинске организације (СТО),
- међународне финансијске организације (ММФ), итд

Под **глобализацијом** се подразумева процес интергације националних привреда, посредством слободног кретања робе, фактора производње, природних ресурса, капитала и технологије. Супротно претпоставкама да ће глобализација резултирати општом равнотежом привреде на светском нивоу, створена је неравнотежа која се најсликовитије може описати растућим јазом између богатих и сиромашних држава. Глобалне корпорације од којих данас суштински зависи судбина многих слабије развијених националних економија, своје циљеве остварују сарадњом са државама или блоковима држава и њиховим организацијама (које су горе наведене). Тежња глобалних корпорација за преношењем производње на тржишта са јефтинијом радном снагом и сировинама није остварива без политичке, идеолошке, па чак и војне заштите. Основни разлог за то јесте чињеница да глобализација утиче на повећање јаза између развијених и мање развијених земаља што у случају мање развијених земаља резултира развојем национализма, осећања верског и језичког идентитета и осталих фактора који отежавају њено спровођење. У неким државама је отпор процесу глобализације толико јак, да се интереси крупног капитала остварују чак и војним интервенцијама.

Процес глобализације са свим својим пратећим ефектима утиче и на промене глобалног банкарског сектора. Банке су под притисцима дерегулације, либерализације тржишта, раста конкуренције, развоја информационе и комуникационе технологије, експанзије иновативних банкарских производа и осталог, принуђене да се прилагоде и интернационализују своје пословање како би успоставиле везе за турбулентним глобалним окружењем. Стога се са правом може рећи да су ефекти процеса глобализације значајно подстакли развој међународног и мултинационалног банкарства.

²⁰⁷ Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 44.

10.2. СТРУКТУРА МЕЂУНАРОДНОГ БАНКАРСТВА

Развој међународног банкарства није одржив без адекватне међународне инфраструктуре, коју чине многе формалне и неформалне међународне развојне организације. Најважније од њих су:

- Међународни монетарни фонд (ММФ),
- Групација светске банке,
- Европска монетарна унија (ЕМУ),
- Европска инвестициона банка (ЕИБ).

10.2.1. Међународни монетарни фонд (*International Monetary Fund-IMF*)

Међународни монетарни фонд (ММФ) је финансијска организација основана 1944. године на конференцији у Бретон Вудсу (САД). Примарни циљ њеног оснивања је подстицање глобалног привредног раста и економске стабилности након другог светског рата, као и превазилажење платно-билансних тешкоћа земаља чланица. Тренутно ова организација броји 189 земаља чланица и њено седиште се налази у Вашингтону.²⁰⁸ Најважнији циљеви ММФ-а су унапређивање међународне монетрне сарадње, подстицање спољне трговине, успостављање мултилатералног система плаћања, промоција девизне стабилности, стабилност девизног курса, елиминисање девизних рестрикција, формирање *stand by* резерви, итд.²⁰⁹



Главна подручја активности ММФ-а су:

- праћење спровођења економских политика земаља чланица (поготово у области девизног курса),
- пружање финансијске помоћи земљама чланицама које су суочене са платно-билансним тешкоћама (специјална права вучења, *stand by* аранжмани), и,
- пружање техничке помоћи у креирању финансијске и монетарне политике (што је уобичајена активност у сарадњи са транзиционим земљама).

Највише тело ММФ-а је Борд гувернера, који је сачињен од по једног представника из сваке од земаља чланица. Борд гувернера на састанцима који се одржавају једном годишње (којима председава извршни директор ММФ-а), разматра економско стање светске привреде. Текуће послове током године обавља Извршни одбор ММФ-а..

ММФ својим чланицама одобрава краткорочне и средњерочне кредите за решавање платно-билансних проблема. Земље чланице уплаћују одређене квоте формирајући на тај начин кредитни потенцијал фонда. Приликом пријема у организацију, свакој земљи се на основу БДП-а, монетарних резерви, стања платног биланса и других параметара, одређује висина квоте, која је за земље чланице важна из разлога што одређује снагу гласа, приступ средствима и учешће у алокацији специјалних права вучења.

²⁰⁸ www.imf.org

²⁰⁹ Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 102.

Процентуално учешће земље чланице у кредитном потенцијалу одређује обим средстава фонда који она може да користи. Средства ММФ-а могу да буду коришћена директним вучењем од фонда или посредством „stand by“ аранжмана. Директно вучење подразумева куповину валуте друге земље чланице, која се обавља плаћањем домицилном валутом. „Stand by“ аранжмани представљају кредите које ММФ одобрава земљама чланицама, уз одређене услове.²¹⁰

Република Србија је чланица ММФ-а. Успешна сарадња са овом организацијом се одвија у оквиру годишњих консултација, које представљају статутарну обавезу и на основу којих ММФ доноси оцену о економској ситуацији у земљи и адекватности мера економске политике. Након реформе квота и управљања ММФ-ом из 2016. године, Република Србија је повећала своје квоте, чиме је сразмерно повећан обим потенцијалне финансијске подршке у оквиру будућих аранжмана са овом организацијом. Током 2015. године Републици Србији је одобрен „stand by“ аранжман у трајању од 36 месеци у износу од 1168.5 милиона евра. Аранжман је потписан из предострожности и предвиђено је да средства буду коришћена у случају платнобилансних проблема, који се према тренутним проценама не очекују.²¹¹

10.2.2. Групација светске банке (*World Bank Group*)

Групацију Светске банке чине пет уско повезаних организација, од којих свака обавља јединствене задатке који се међусобно синхронизују у допуњавају.



Слика 22. Групација светске банке

Извор: www.fin.gc.ca

²¹⁰ www.imf.org

²¹¹ www.nbs.rs

Групаацију светске банке чине следеће организације:²¹²

- 1) *Међународна банка за обнову и развој (ИБРД);*
- 2) *Међународно удружење за развој (ИДА);*
- 3) *Међународна финансијска корпорација (ИФЦ);*
- 4) *Агенција за међународне инвестиционе гаранције (МИГА);*
- 5) *Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (ИЦСИД)*

Међународна банка за обнову и развој (*International Bank for Reconstruction and Development – IBRD*) је основана 1944. године на конференцији у Бретон Вудсу. Тренутно броји 189 земаља чланица. Најважнији циљеви ове организације су:²¹³

- Пружање помоћи у развоју производње и обнови недовољно развијених земаља чланица;
- Давање подстицаја приватним инвестицијама посредством гаранција или партиципацијом у зајмовима;
- Подстицање развоја међународне трговине и одржавање равнотеже у платном билансу у циљу повећања продуктивности рада и побољшања животног стандарда и услова живота уопште.

ИБРД успешно обавља своју кредитну и развојну функцију коришћењем кредитног потенцијала који се формира средствима из оснивачког капитала, задуживањем на финансијском тржишту, портфолио продајом, средствима из отплате раније пласираних зајмова и комбинованим кредитним операцијама.



Основни циљ ове организације је да обезбеди средства за финансирање пројеката који имају велики значај за националну привреду земаља чланица, а за које није заинтересован приватни капитал. ИБРД дакле улаже средства у значајне пројекте који захтевају већа улагања, носе веће ризике и нису довољно профитабилни са аспекта приватних улагања. На тај начин ова организација не конкурише приватном капиталу, већ утиче на стварање повољнијих услова за његов пласман.

Међународно удружење за развој (*International Development Association – IDA*) је настало 1960. године као афилијација ИБРД-а. Ова развојна организација је основана пре свега због чињенице да средином прошлог века већина сиромашних (деколонизованих) земаља није имала начин да дође до средстава за развој. Њен основни циљ је пружање бесповратне помоћи и кредитирање сиромашних земаља по повољним условима. ИДА свој кредитни потенцијал формира из следећих извора:

- оснивачким улозима земаља чланица,
- донацијама (донаторски састанци се одржавају на сваке три године),
- поклонима (специјалним донацијама појединих земаља чланица),
- донацијама ИБРД-а,
- средствима по основу отплате раније одобрених зајмова, итд.



²¹² www.worldbank.org

²¹³ Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 129.

Дакле, за разлику од ИБРД-а која кредитни потенцијал прибавља са финансијских тржишта, ИДА се претежно финансира средствима из донација.

Земље чланице ИДА су подељене у две групе. Прву групу чине развијене земље даваоци (донатори), док су припадници друге групе сиромашне земље које користе средства. ИДА пласира средства по утврђеним приоритетима.

Државе потенцијални корисници средстава се на основу висине спољног дуга разврставају у једну од следеће три категорије:²¹⁴

- 1) Најугроженије државе – код држава из ове категорије постоји опасност од неодрживог спољног дуга. Њима одобрава бесповратна помоћ;
- 2) Средње угрожене државе – државама из ове категорије се одобрава 50% бесповратне помоћи, док се осталих 50% средстава одобрава у форми кредита по повољним условима;
- 3) Најмање угрожене државе - државама из ове категорије се не одобрава бесповратна помоћ, већ искључиво кредити по повољним условима.

Државе које се према проценама ММФ-а и Светске банке налазе изнад прага сиромаштва, не могу да користе средства из фондова Међународног удружења за развој.

Међународна финансијска корпорација (*International Financial Coeporation - IFC*) обезбеђује локалним предузећима земаља чланица широк спектар финансијских производа и услуга, са циљем да се увећа обим њихове активности. Немогућност или неспремност локалних банака да обезбеде дугорочне кредите малим локалним предузећима (нарочито у периодима економске кризе) доводи у питање њихов опстанак и развој, што је нарочито изражено код предузећа која егзистирају у сиромашнијим земљама. Стога ИФЦ из својих фондова даје малим предузећима кредите у локалној валути, који претежно бивају искоришћени за развој. Поред кредитирања по повољним условима, ИФЦ у циљу подизања конкурентности малих предузећа пружа и низ нефинансијских услуга, као што су разне експертизе.



Предузећа која желе да добију кредитна средства од Међународне финансијске корпорације, треба да задовољавају следеће услове:

- Предузеће треба да буде лоцирано у некој од земаља чланица, које се налазе на листи ИФЦ-а.
- Преузеће треба да буде у приватном власништву (ређе средства добијају и државна предузећа, уколико испуњавају остале наведене услове).
- Предузеће треба да буде оцењено као перспективно и да у периоду подношења затева за добијање средстава већ послује профитабилно.
- Предузеће треба да доприноси развоју локалне заједнице.
- Предузеће треба да послује у складу са еколошким стандардима које прописује ИФЦ.

²¹⁴ Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 140.

Одлука о додељивању средстава одређеном предузећу зависи од квалитета пројекта за који су средства тражена и од испуњености горе наведених услова. Одлуке о расподели средстава доноси управљачка структура ИФЦ-а коју чини Одбор гувернера и Одбор директора.

Агенција за међународне инвестиционе гаранције (*Multilateral Investment Guarantee Agency-MIGA*) је основана 1988. године са превасходним циљем да подстакне инвестирање у неразвијене земље и земље у развоју (које су чланице Групаације светске банке). Нестабилност коју изазива политички ризик, представља највећу препреку за улагања у слабије развијене земље. Помоћ коју МИГА пружа инвеститорима огледа се у давању гаранција које се тичу политичког ризика. Поред тога, ова организација пружа заштиту и од ризика као што су:



- рестрикције везане за националну валуту (неконвертибилност, ограничење трансфера, итд.),
- експропријација (узимање приватне својине од стране државе),
- ратови и грађански немири (револуције, тероризам, итд.)

Поред заштите од утицаја политичког ризика (гаранције), МИГА посредује у евентуалним споровима који могу настати, ургира код банака да у случају потребе инвеститору пласирају додатне кредите, обезбеђује инвеститорима помоћ у процесу прилагођавања пословним правилима која важе у одређеној држави, итд.

Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (*International Centre for Settlement of Investment Disputes-ICSID*) је основан са превасходним циљем да обезбеди просторије за арбитражу у решавању инвестиционих спорова. Ова институција је веома значајна јер доприноси ефикаснијем решавању инвестиционих спорова, што делује подстицајно на развој међународне трговине и финансија. Конвенцију о решавању спорова тренутно је потписало више од 140 земаља.²¹⁵



10.2.3. Европска банка за обнову и развој (*European Bank for Reconstruction and Development - EBRD*)

Европска банка за обнову и развој (ЕБРД) је основана 1990. године у Лондону, са циљем да земљама средње и источне Европе и земљама бившег Совјетског Савеза пружа помоћ у процесу транзиције, која подразумева трансформацију планске у тржишну привреду. У ту сврху ЕБРД посебно води рачуна о процесима јачања демократских институција, борбе против корупције и сиве економије, јачања правног система и осталих сегмената који утичу на побољшавање привредног амбијента и брже интегрисање поменутих земаља у савремене економске токове. Земље које су основале ЕБРД се могу поделити у четири групе: земље ЕУ, земље средње и источне Европе (корисници



²¹⁵ Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 144.

средстава), остале земље Европе и ваневропске земље. Највећи део фондова ЕБРД формира емисијом обвезница. Обвезнице ЕБРД-а имају висок рејтинг, за њима постоји велика тражња и купују их претежно централне банке, инвестициони фондови, осигуравајуће компаније и остали институционални инвеститори. Због високог рејтинга ЕБРД повлачи средства са тржишта по ниским каматним стопама, што јој пружа могућност да пласира кредите по изузетно повољним условима.

Принципи којима се у свом раду руководи ЕБРД су:

- побољшавање услова за инвестирање у земљама чланицама,
- утемељивање правног оквира који доприноси привредном развоју земаља чланица на тржишним принципима,
- сузбијање корупције у земљама чланицама,
- имплементација међународних стандарда у области рачуноводства и ревизије,
- успостављање одрживог развоја земаља чланица, итд.

ЕБРД пружа следеће производе и услуге:

- класичне кредите,
- откуп акција компанија или банака (искључиво мањински пакети),
- давање гаранција,
- помоћ мањим предузећима, директним финансирањем или преко сарадње са локалним банкама (у којима ЕБРД има власнички удео),
- саветодавне услуге и консултантска помоћ у циљу подстицања развоја приватног сектора.

Тренутно ЕБРД има 65 чланица са пет континената, међу којима се налази и Република Србија.²¹⁶ Све земље чланице су и акционари банке.

10.2.4. Европска инвестициона банка (*European Investment Bank - EIB*)

Европска инвестициона банка (ЕИБ) данас представља доминантну финансијску институцију ЕУ. Основана је истовремено кад и Европска заједница, са седиштем у Луксембургу (Римски уговор из 1957. године). Са радом је почела 1958. године. У периоду након оснивања, ЕИБ је имала пет чланица: Француска, Белгија, Холандија, Луксембург и Немачка. Основни задатак ЕИБ у том периоду било је пружање финансијске подршке (кредитирање) пројеката за развој инфраструктуре земаља-чланица. Након повећања броја чланица током 70-тих година прошлог века, ЕИБ проширује поље свог деловања на пружање услуга у областима заштите животне средине, развоја алтернативних извора енергије, финансирања малих и средњих предузећа и развоја телекомуникација. Поред иницијалног капитала који су уписале земље-чланице, ЕИБ своје пројекте претежно финансира средствима од отплате ранијих пласмана и повлачењем средстава са финансијског тржишта.



²¹⁶ <http://www.ebrd.com/>

Циљеви улагања ЕИБ се могу разврстати у следеће категорије:

- Давање подршке слабије развијеним регионима Европе у циљу проширења ЕУ;
- Подстицање инвестирања у мала и средња предузећа;
- Одрживи развој животне средине кроз побољшање квалитета животног окружења, смањење индустријског загађења, спречавање климатских промена, заштита природе и угажених животињских врста, ефикасност управљања отпадом,...;
- Побољшање приступа квалитетном образовању и тренинзима;
- Подршка истраживањима, развоју и иновацијама;
- Подршка развоју информационих и комуникационих технологија;
- Развој трансевропске мреже транспорта и енергије;
- Изградња и унапређење железничке, авио, путне инфраструктуре;
- Производња и дистрибуција енергије;
- Развој телекомуникационе инфраструктуре;
- Индустријски пројекти у производњи аутомобила, лекова, хемијских препарата, итд.

Поред наведених формалних институција које представљају главне стубове инфраструктуре међународног банкарства, постоје и остале важне институције као што су Међуамеричка развојна банка, Азијска развојна банка, Афричка развојна банка и друге.

10.3. КОНТОКОРЕНТНО-КОРЕСПОДЕНТСКИ ОДНОСИ БАНАКА

Успостављање контокорентно-коресподентских односа између банака представља основни предуслов за ефикасно обављање међународног платног промета. Поред тога, банке које успостављају ове односе треба да буду добро организоване, финансијски јаке и стабилне. Успостављањем коресподентских односа, банке из различитих земаља стварају услове за развијање сарадње, која се базира на узајамном поверењу.

Избору иностране банке за коресподента претходи детаљна анализа, односно сагледавање њених битних карактеристика као што су:²¹⁷

- оснивачка и власничка структура банке,
- традиција (година оснивања банке),
- адекватност капитала банке,
- финансијски левериџ,
- структура активе (пласмани банке),
- мрежа филијала,
- коресподенти у другим земљама, итд.

Уколико банка утврди да страна банка (потенцијални коресподент) задовољава критеријуме за успостављање сарадње, шаље јој писмени предлог, након чијег прихватања долази до формалног успостављања коресподентских односа. Након успостављања сарадње, једна од банака даје овлашћење другој банци да у својим књигама отвори текући (контокорентни) рачун на њено име и да у корист (или на терет) тог рачуна извршава сва

²¹⁷ Ристић, Ж. (1990). *Тржиште новца*. Београд, страна 79.

будућа међусобна плаћања. На тај начин настају контокорентно-коресподентски односи, што значи да банке постају директни коресподенти.²¹⁸

Текући (контокорентни) рачуни преко којих се обављају плаћања у оквиру међународног платног промета, најчешће се воде у некој конвертибилној валути или валути неке од земаља у којима банке коресподенти имају седиште. Текући рачун који банка отвара код своје коресподентске банке представља „ностро“ рачун, док је за банку код које је рачун отворен то „лоро“ рачун.²¹⁹ Средства која банка има на текућем рачуну коресподентске банке представљају њено девизно потраживање, са којим она у сваком тренутку може слободно да располаже. Оптималан ниво средстава који банка треба да одржава на контокорентном рачуну зависи од обима и учесталости послова међународног платног промета између ње и коресподентске банке.

10.4. ВРСТЕ МЕЂУНАРОДНИХ ПЛАЋАЊА

У оквиру међународног банкарства су развијене следеће врсте плаћања:

- 1) конвертибилан систем плаћања (слободна девизна плаћања),
- 2) клириншка плаћања,
- 3) плаћања помоћу компензација.

Конвертибилан систем плаћања се заснива на слободним девизним плаћањима, која подразумевају коришћење потраживања стечених у једној земљи за плаћања у некој другој земљи. Слободна девизна плаћања се обављају преко текућих рачуна које банке једне земље имају код коресподентских банка у другим земљама. За земље које имају конвертибилну валуту, овај систем плаћања се сматра уобичајеним. Важно је нагласити да је предуслов за коришћење конвертибилног система плаћања располагање девизним средствима.

Клириншка плаћања се најчешће користе између земаља које немају конвертибилну валуту. Ова врста плаћања омогућава извршавање међународних плаћања помоћу националних валута, без употребе девиза. Суштина је да земље међусобно склапају уговоре којима се утврђују робне листе, односно врсте и количине роба које се могу размењивати у земљама које учествују у клириншким плаћањима. У оквиру клириншких плаћања се не користи ефективни новац. Вредности извоза и увоза се исказују преко клириншког рачуна отвореног код централне банке. То значи да увозници и извозници своја потраживања наплаћују од централне банке, у домицилној валути. Уговором о клирингу се прецизира валута у којој се врши обрачун увоза и извоза (најчешће се користи обрачунски долар), као и начини ликвидирања салда клириншког рачуна на крају године. Дуговни салдо значи да је вредност извоза већа од вредности увоза, док потражни салдо значи супротно. Клириншка плаћања не предвиђају постојање позитивног или негативног салда на крају године, али се у пракси то често догађа.

²¹⁸ Банке имају на располагању и опцију да своја међусобна плаћања извршавају преко текућих рачуна код трећих банака, што је мање ефикасан начин обављања међународних плаћања (неконтокорентни или индиректни коресподентски односи).

²¹⁹ „Ностро“ у преводу са италијанског значи „наш“, док „лоро“ значи „њихов“.

Дакле, позитивна страна клириншког плаћања је могућност обављања међународне робне размене без коришћења конвертибилне валуте. Међутим, постоје и одређени недостаци ове врсте плаћања, као што су:

- потраживања стечена у једној земљи не могу да буду коришћена за плаћања у некој другој земљи,
- код клириншких плаћања је потребно да се узајамна плаћања поклапају, што се у пракси ретко догађа. Проблеми постојања салда на крају године се решавају различитим облицима узајамних манипулативних бескаматних кредита.
- робне листе прописују количину робе која треба да буде размењена, тако да је купац често приморан да купи неку робу у количини која му у том тренутку није потребна.

Клириншка плаћања могу да буду билатерална и мултилатерална. Уколико у размени учествују две земље, реч је о билатералном клирингу, док је у случају учествовања више земаља реч о мултилатералном клирингу.

Компензација је веома слична клириншким плаћањима, из разлога што подразумева размену једне робе за другу, без коришћења новца као средства плаћања. Оно што разликује ове две врсте плаћања је чињеница да се компензација одвија на нивоу предузећа, док се клириншка плаћања уређују на нивоу држава. Компензациони послови се базирају на уговорима у оквиру којих се договара двострука куповина и продаја, што значи да се уговорне стране јављају и у улози купца и у улози продавца. Компензацијом увозник склапа уговор са иностраним предузећем о куповини робе, уз истовремено склапање уговора о продаји домаће робе исте вредности. Испорука робе се одвија посредством банака које по основу налога својих комитената (учесника у компензацији) отварају документарне акредитиве у корист иностраног испоручиоца-корисника акредитива.

10.5. ДЕВИЗНИ ПОСЛОВИ БАНАКА

Девизни послови подразумевају послове које нека земља обавља са иностранством. Послови између банака који се тичу обављања платног промета са иностранством (коресподентски послови) представљају девизне послове у ужем смислу, док се трговање иностраним средствима као што су менице, чекови и валуте (новчанице и ситни ковани новац) и друго, сматра девизним пословима у ширем смислу.

Девизни послови се деле на:²²⁰

- 1) промптне (спот) девизне послове,
- 2) терминске девизне послове,
- 3) своп девизне послове,
- 4) арбитражне девизне послове.

Промптни (спот) девизни послови су послови куповине и продаје девиза који се реализују одмах, а најкасније следећег радног дана у односу на дан закључења уговора. За разлику од њих, **термински девизни послови** предвиђају стављање девиза на располагање

²²⁰ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 310.

по истеку рока предвиђеног уговором. Уговорени рокови најчешће износе 1, 2, 6 или 12 месеци. Термински девизни послови се закључују превасходно у сврху хеџинга (заштите од промене девизног курса), с тим да могу да имају и шпекулативни карактер. **Своп девизни послови** подразумевају промтну продају једне валуте уз истовремену терминску куповину друге, са циљем размене прве валуте (која тржишном субјекту тренутно није потребна) за другу валуту (која му је тренутно потребна) уз тежњу да добијени износ после одређеног временског периода поново размени у прву валуту.²²¹ **Арбитражни девизни послови** подразумевају размену две стране валуте са циљем да се искористи разлика између курсева на различитим тржиштима, или куповину и продају исте валуте са циљем да се искористи различито котирање разних тржишта. Основна макроекономска корист од арбитражних девизних послова јесте изравнавање девизних курсева на светским тржиштима.

Што се тиче девизног пословања банака у Републици Србији, оно је регулисано *Законом о девизном пословању (Службени гласник, бр.62/06, 31/11 и 119/12)*.²²² Домаће банке могу да се баве девизним пословима уколико имају **овлашћење Народне банке Србије за обављање послова са иностранством**. Оне имају право да у земљама са чијим банкама имају коресподентске односе оснивају стална или привремена представништва, експозитуре или информативне центре и да на тај начин подигну ефикасност пословања на виши ниво. Овлашћене пословне банке између осталог обављају следеће послове:²²³

- девизно-валутни и мењачки послови,
- одржавање кредитних односа са иностранством,
- платни промет са иностранством,
- послови на јединственом девизном тржишту,
- послови у утврђивању и спровођењу пројекције биланса плаћања, послови у руковању девизним резервама, итд.

Народна банка Србије има важну улогу у одржавању економских односа са иностранством. Она је пре свега одговорна за одржавање ликвидности земље према иностранству, сповођење полититке девизних резерви, организовање платног промета у земљи и са иностранством, одржавање стабилности девизног курса, итд.²²⁴ У областима девизног пословања и кредитних односа са иностранством, НБС обавља следеће пословне активности:

- реализује политику курса динара,
- води послове у вези управљања девизним резервама,
- води послове у вези обављања платног промета са иностранством,
- води рачуна о ликвидности у плаћањима са иностранством,
- води послове у вези са девизном контролом,
- води послове у вези са прометом злата,
- врши кредитне послове са иностранством, итд.

²²¹ Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 75.

²²² Хацић, М. (2013). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 260.

²²³ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 315.

²²⁴ Више о надлежностима Народне банке Србије можете прочитати у поглављу 2.

Девизно тржиште представља електронски организовано тржиште на ком се између банака, овлашћених банака, резидената, нерезидената и НБС обавља купопродаја девиза. Купопродаја девиза може да се обавља и на састанцима Међубанкарског девизног тржишта, које организује НБС (аукције на основу налога банака). Уколико девизно тржиште покаже знаке нестабилности, Народна банка Србије својом интервенцијом (куповином или продајом девиза) утиче на стабилизовање девизног курса враћајући га тако у зацртане оквире. Политика курса динара је саставни део економске политике Републике Србије. Курсеви станих валута у односу на динар се формирају слободно на девизном тржишту, све док је то у сагласности са политиком курса Народне банке Србије.²²⁵

Народна банка Србије утврђује критеријуме за коришћење девизних резерви и на њен предлог, Влада Републике Србије доноси одлуке о њиховом коришћењу. Такође, она има право да на међубанкарским састанцима јединственог девизног тишта купује девизе за девизне резерве. Народна банка Србије је дужна да редовно подноси извештај Влади и Скупштини о спровођењу политике девизних резерви. Поред тога, у циљу реализације платног промета и одржавања ликвидности према иностранству, Народна банка Србије има право да овлашћеним банкама пропише мере као што су прелиминарно пријављивање плаћања или држање одређеног износа у девизама на име резерви ликвидности за плаћања према иностранству.

10.6. РИЗИЦИ У МЕЂУНАРОДНОМ БАНКАРСТВУ

У банкарству се ризик може дефинисати као неизвесност у погледу очекиваних исхода неке банкарске пословне активности. Глобализација банкарског пословања је повећала изложеност банака различитим врстама ризика, што је довело то тога да је данас управљање ризицима један од најважнијих елемената банкарске пословне политике. Ризици којима су банке изложене у међународном банкарству нису различити од ризика у националном банкарском пословању, с тим да у међународном банкарству одређени ризици имају већи релативни значај. Имајући то у виду, ризици у међународном банкарству се према релативном значају могу поделити на:

- 1) Ризик земље;
- 2) Валутни ризик (ризик промене девизног курса);
- 3) Ризик ванбилансних активности;
- 4) Кредитни ризик;
- 5) Оперативни ризик;
- 6) Ризик ликвидности;
- 7) Ризик плаћања;
- 8) Каматни ризик.

Ризик земље представља вероватноћу настанка финансијских губитака услед макроекономских и социјалних фактора, као и услед природних катастрофа које се у њој могу догодити.²²⁶ Овај ризик се испољава када из неког разлога клијент из земље у којој послује међународно активна банка не извршава своје уговорне обавезе према њој, или у

²²⁵ Одлука о условима и начину рада девизног тржишта („Службени гласник РС“, бр.50/2007, 60/2007, 63/2008, 73/2008 и 118/2008).

²²⁶ Неки од појавних облика ризика земље су: политичка и економска нестабилност, природне катастрофе, штрајкови, ризик од национализације и конфискације, итд.

случају када влада те земље из неког разлога није у могућности да испоштује дате гаранције. Ризик земље појављује у следећим облицима:²²⁷

- Ризик неплаћања - указује да дужник није у стању да оствари девизни прилив довољан за сервисирање дуга (или не жели да сервисира дуг),
- Ризик трансфера - настаје услед рестрикција у капиталним токовима земље из које је дужник или услед неконвертибилности њене националне валуте,
- Ризик гаранције – односи се на вероватноћу неиспуњавања обавеза по основу датих гаранција.



У сегменту међународног банкарског пословања, ризик земље је много израженији него што је то случај у банкарском пословању које се одвија у националним оквирима. У оквиру националног банкарског пословања, ризик земље погађа све банке подједнако, док у међународном банкарству изложеност варира од случаја до случаја. Стога банке у оквиру међународног пословања разматрају политичка и економска кретања земаља са чијим банкама имају коресподентске односе. Банкарски менаџери користећи развијене информационе системе свакодневно мере изложеност овој врсти ризика и коригују је у складу са усвојеном кредитном политиком.

Валутни ризик представља могућност настанка негативних ефеката на финансијски резултат и капитал банке у случају промене девизног курса и када банка има неравнотежу активе у страниој валути у односу на обавезе у тој валути. Колебања девизног курса између домаће валуте и страних валута су последица разлика у нивоима и правцима економског и других аспеката развоја, које постоје између земаља. Фактори који генеришу поменуте разлике могу да буду краткорочни (као што су очекивани и неочекивани политички догађаји, промена очекивања тржишних учесника, раст обима шпекулативних трансакција, итд) и дугорочни (као што су промена инфлације и осталих значајних макроекономских варијабли). У пракси, валутни ризик се састоји од трансакционог ризика, економског (пословног) ризика и ризика ревалоризације (ризика конверзије).



Изложеност банака валутном ризику може да настане по основу пласмана кредита клијентима у страним земљама, инвестиција у стране хартије од вредности и шпекулативног трговања на страним финансијским тржиштима. Емпиријски подаци показују да величина банке у високом проценту одређује структуру међународних послова, па самим тим и степен изложености валутном ризику. Мање банке се најчешће опредељују за послове куповине и продаје девиза за рачун својих клијената, што их излаже валутном ризику у кратком временском интервалу и у ограниченом обиму. Оне претежно послују на тржиштима у развоју и због мале изложености нису у обавези да успостављају систем управљања валутним ризику. За разлику од њих, банке средње величине углавном успостављају коресподентске односе са страним банкама, подржавају трансакције клијената у девизама и одобравају/користе девизне кредите, услед чега су јаче изложене валутном ризику.

²²⁷ Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 180.

Описана структура међународних послова захтева дефинисање и ефикасно спровођење политике заштите од изложености валутном ризику. На крају, велике банке које послују интернационално и извршавају трансакције на спот, терминским и своп тржиштима, имају велике отворене позиције које се мењају сваког тренутка. Таква структура међународних послова захтева успостављање ефикасне организације, која се првенствено односи на увођење софистициране технологије, ефикасног информационог система и формирање технички компетентног тима стручњака који је способан да у сложеним условима спроводи усвојену политику управљања валутним ризиком.

Развој конкуренције и финансијских иновација на глобалном банкарском тржишту, утицао је на банке да поред традиционалних депозитно-кредитних активности обављају и друге послове за своје клијенте и за банке са којима имају контокорентно-коресподентске односе. Најчешће је реч о неутралним банкарским пословима у којима банка гарантује извршење послова који треба да се реализују у будућности. То су разне врсте гаранција којима се банка обавезује да ће у име клијента (за ког је дала гаранцију) извршити обавезе плаћања у случају да он то не учини у року који је предвиђен уговором. Такође, банке у своје име и за туђ рачун обављају и многе друге финансијске и девизне трансакције. **Ризик ванбилансних активности** је у међународном банкарском пословању веома изражен због сложености послова и процедура које је неопходно познавати и примењивати. За успешно (безризично) обављање ванбилансних активности, банка мора да познаје и ефикасно примењује интерне процедуре (у оквиру саме банке), екстерне процедуре (прописи у оквиру националног тржишта) и глобалне процедуре које су прихваћене од стране коресподентских банака.

Узимајући у обзир чињеницу да основу банкарског пословања чини кредитни однос, може се рећи да су све банке изложене финансијским ризицима од којих је најдоминантнији кредитни ризик. **Кредитни ризик у међународном банкарству** представља вероватноћу да дужник (нерезидент) неће бити способан да плати камату и/или отплати главницу у складу са условима утврђеним уговором о кредиту. Процена и ефикасно управљање овом врстом ризика представља један од најважнијих задатака банкарских менаџера, из разлога што је кредитни ризик основа за развој укупних ризика којима је изложена међународно активна банка. Кредитни ризик у међународном банкарству добија на значају у случајевима када банка одобрава нерезидентима кредите у иностраној националној валути. Одобравањем кредита у иностраној валути, банка пребацује на клијента део ризика који би се сматрао валутним (да је кредит одобрен у домицилној валути) и за толико увећава изложеност кредитном ризику. Упростијено гледано, може се рећи да ризик у међународном банкарству представља збир кредитног ризика, валутног ризика и ризика земље.

Оперативни ризик представља „могућност настанка негативних ефеката на финансијски резултат и капитал банке услед пропуста у раду запослених, неодговарајућих унутрашњих процедура и процеса, неадекватног управљања информационом и другим системима у банци, као и услед непредвидивих екстерних догађаја.”²²⁸ Према учесталости и интензитету, оперативни ризици могу да буду:

- стандардни оперативни ризици - низак интензитет, висока учесталост, произилазе из редовних банкарских активности,

²²⁸ www.nbs.rs

- кључни оперативни ризици - ниска фреквенција, висок интензитет, не угрожавају стабилност пословања банке,
- фатални ризик - ниска фреквенција, висок интензитет, угрожавају пословање банке.

Уколико се оперативни ризик испољи у оквиру међународних банкарских активности, последице могу да буду много веће него у случају његовог испољавања у оквиру националних тржишта. То је нарочито изражено у случају испољавања фаталних оперативних ризика.

Пример: Једна од најстаријих банака у Великој Британији (*Berings bank*) је после више од 200 година успешног пословања банкротирала, због шпекулативних активности службеника чије је име *Николас Лизон*. Иако је важио за савесног и веома успешног службеника, он је без дозволе надређених, заобилазећи важеће процедуре креирао портфолио финансијских деривата (фјучерса и опција) и за пар дана изгубио преко 1.3 милијарде долара, што је губитак који је премашио тадашњу вредност капитала банке. Овај пример показује размере последица испољавања фаталног оперативног ризика.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Разлике између међународног и мултинационалног банкарства?*
- ✓ *Однос процеса глобализације и развоја међународног банкарства?*
- ✓ *Значај међународних контокорентно-коресподентских односа банака?*
- ✓ *Предности и недостаци клириншких плаћања у међународном банкарству?*
- ✓ *Зашто су валутни ризик и ризик земље најзначајнији ризици у*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Rose, P., & Hudgins, S. (2005). *Bankarski menadžment i finansijske usluge*. Beograd: Data Status, strana 707-708.
- 2) Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 3) Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 315.
- 4) Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 180.
- 5) Одлука о условима и начину рада девизног тржишта („Службени гласник РС“, бр.50/2007, 60/2007, 63/2008, 73/2008 и 118/2008).
- 6) Ристић, Ж. (1990). *Тржиште новца*. Београд, страна 79.
- 7) Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 102.
- 8) Хаџић, М. (2013). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 260.

ЛИНКОВИ

- 1) www.nbs.rs
- 2) www.ebrd.com
- 3) www.worldbank.org
- 4) www.fin.gc.ca
- 5) www.imf.org

11 . ИНСТРУМЕНТИ МЕЂУНАРОДНОГ ПЛАТНОГ ПРОМЕТА



Резиме поглавља: Једанаесто поглавље има за циљ да читаоцима представи карактеристике најзначајних инструмената који се користе у међународном платном промету. У оквиру поглавља ј дат прикат основних карактеристика међународне банкарке дознаке, међународног документарног акредитива, међународног документарног инкаса, међународне менице, међународног чека и међународне банкарске гаранције

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу о објасне механизме функционисања основних инструмената међународног платног промета,
- ✓ идентификују и анализирају сличности и разлике између сродних инструмената међународног платног промета,
- ✓ опишу значај примене инструмената платног промета у међународном платном промету.
- ✓ идентификују и предложи одговарајући инструмент платног промета који треба применити у конкретној пословној ситуацији.

11.1. МЕЂУНАРОДНА БАНКАРСКА ДОЗНАКА

Банкарска дознака је претеча многих савремених инструмената плаћања. Банкарска дознака представља писмени налог једне банке другој банци за исплату одређеног износа одређеном лицу-кориснику исплате. Уколико се банка налогодавац и банка корисника не налазе у истој земљи, реч је о међународној банкарској дознаци.²²⁹

Битни елементи банкарске дознаке су:

- Основни подаци банке налогодавца;
- Датум и број дознаке;
- Износ који треба исплатити;
- Ознака валуте у којој треба извршити исплату;
- Име налогодавца;
- Име и адреса лица-корисника дознаке;
- Сврха дознаке;
- Услови исплате (уколико постоје);
- Име и адреса исплатне банке;
- Рамбурсна клаузула (у случају да за њом постоји потреба);
- Лице које покрива трошкове исплатне банке (обично је то корисник дознаке).

Поступак реализације међународне банкарске дознаке се одвија на следећи начин. Најпре налогодавац даје налог домаћој банци (у земљи) да у своје име изврши одређену дознаку у иностранству. Банка по пријему захтева проверава да ли налогодавац на свом рачуну располаже одговарајућим покрићем и даје налог коресподентској банци у иностранству да изврши исплату назначеног износа субјекту који је наведен у налогу. Иностранска банка након примања налога врши исплату дознаке кориснику. Исплата се врши на начин који одређује корисник дознаке, а најчешће чеком или исплатом у готовини. На основу описаног поступка, може се закључити да су учесници у реализацији међународне банкарске дознаке:

- 1) налогодавац, као лице које својој пословној банци даје налог да изврши исплату одређеног износа кориснику који се налази у другој земљи,
- 2) банка посредник, која извршава налог преко свог коресподента у земљи корисника,
- 3) банка коресподент, која извршава налог у складу са инструкцијама банке посредника,
- 4) корисник, као лице коме банка коресподент врши исплату средстава назначених у дознаци.

У оквиру међународног платног промета, банкарске дознаке се деле на:

- 1) ностро и лоро дознаке,
- 2) робне и неробне дознаке,
- 3) условне и безусловне дознаке,
- 4) конвертибилне и клириншке дознаке,

²²⁹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 439.

5) обичне и телеграфске дознаке.

Ностро дознаке су дознаке код којих се посредством домаћих банака врше плаћања у иностранство, док је код **лоро дознака** реч о плаћањима из иностранства која примају домаће банке у корист својих клијената. Лоро дознаке које долазе у Републику Србију могу да примају Народна банка Србије и банке које имају овлашћење НБС за вршење платног промета и кредитних послова са иностранством.

Робном дознаком се врше плаћања за робу, као што су исплата аванса, исплата фактура, исплата акредитивног покрића и друго. Са друге стране, **неробне банкарске дознаке** се односе на плаћања по свим другим основама (исплате разних врста трошкова, поклони и друго).

Безусловне дознаке не садрже никакав услов везан за исплату средстава кориснику у иностранству, док се **условна дознака** може извршити само уколико корисник претходно испуни одређени услов, као што је на пример предаја менице, гаранције или неког другог уговорног документа исплатној банци.

Дознаке у конвертибилним валутама извршавају овлашћене банке у непосредној сарадњи са коресподентским банкама, док **клириншке дознаке** банке извршавају посредством централне банке која је задужена да води клириншке рачуне за земље са којима је уговорен клириншки начин плаћања.

Према начину извршења дознаке се могу поделити на обичне и телеграфске. **Обичне дознаке** се достављају у писменом облику поштом, док су **телеграфске дознаке** шифроване и отпремају се телефаксом.²³⁰

11.2. МЕЂУНАРОДНИ ДОКУМЕНТАРНИ АКРЕДИТИВ

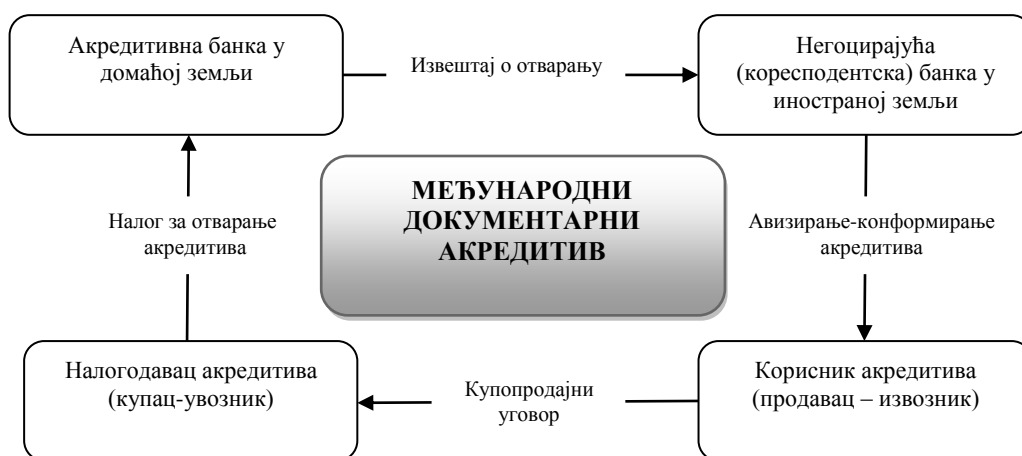
Међународни документарни акредитив представља један од најважнијих међународних инструмената плаћања. Документарни акредитив се може дефинисати као уговор на основу ког банка која отвара акредитив по налогу свог комитента-налогодавца преузима обавезу да ће извршити плаћање кориснику акредитива (трећем лицу), или да ће дати овлашћење некој другој банци да изврши то плаћање уз подношење одређеног писменог документа. Овај инструмент даје купцу сигурност да продавац неће наплатити договорени новчани износ пре него што испуни обавезу отпремања робе, док продавац има гаранцију да ће моћи да наплати своја потраживања непосредно по отпремању робе. За банку посао акредитива представља неутралан посао, што значи да се води у ванбилансној евиденцији.

У послу акредитива учествују следећа субјекти:

- 1) Налогодавац - лице које даје банци налог за отварање акредитива. Најчешће је у питању купац робе, односно корисник услуга;
- 2) Акредитивна банка – банка која на основу примљеног налога отвара акредитив у своје име, за рачун комитента и у корист трећег лица (корисника акредитива);

²³⁰ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 344.

- 3) Корисник акредитива – лице у чију корист се отвара акредитив. Најчешће је у питању продавац робе, односно давалац услуга;
- 4) Остале банке – банке које учествују у послу када се корисник акредитива налази у неком другом месту (у другој држави). Најчешће је реч о авизирајућој банци, потврђујућој банци, исплатној банци или негоцирајућој банци;
- 5) Авизирајућа банка – банка чија је обавеза да обавести корисника акредитива о томе да је акредитив отворен у његову корист, као и да му саопшти услове под којима је акредитив отворен;
- 6) Потврђујућа банка – авизирајућа банка која прихвата да кориснику акредитива омогући располагање акредитивног износа. Иначе, авизирајућа банка није дужна да преузме било какву обавезу према кориснику акредитива;
- 7) Исплатна банка – банка која је од стране акредитивне банке овлашћена да исплати акредитивни износ;
- 8) Негоцирајућа банка – банка која је овлашћена од стране акредитивне банке да откупи акредитивне менице.



Слика 23. Пример отварања међународног документарног акредитива

Извор: Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 441.

Кључни однос у оквиру међународног документарног акредитива је однос између акредитивне банке и корисника акредитива, јер одражава правну повезаност између акредитивних докумената и акредитивне обавезе. Као што је познато, извршење акредитивне обавезе је превасходно условљено презентацијом акредитивних докумената. Уколико корисник акредитива у предвиђеним роковима не презентира потребне документе, акредитивна банка није дужна да изврши своју обавезу.

Корисник акредитива има обавезу да акредитивној банци приложи следеће документе:

- Отпремне документе, који доказују извршење испоруке. У отпремне документе спадају: коносман, товарни лист, складишница, талон отпремнице и друго;
- Документе о осигурању, издата и потписана од стране осигуравајућег друштва;
- Трговачке фактуре, које морају да гласе на име налогодавца уколико у акредитиву није другачије одређено. Опис робе у трговачкој фактури мора да одговара опису

робе у акредитиву. Акредитивна банка може да одбије исплату фактуре уколико она гласи на већи износ од износа предвиђеног акредитивом;

- Остала документа, ако што су складишне признанице, налози за испоруку, уверења о пореклу и исправности робе и друго.

У пословној пракси се појављује више облика међународних документарних акредитива, који се деле на:

- 1) ностро и лоро акредитиве,
- 2) опозиве и неопозиве акредитиве,
- 3) потврђене и непотврђене акредитиве,
- 4) преносиве и непреносиве акредитиве,
- 5) акредитиве домицилиране у земљи и иностранству,
- 6) ротативне акредитиве,
- 7) акцептне документарне акредитиве,
- 8) акредитиве са одложеним плаћањем,
- 9) „*stand-by*” акредитиве.

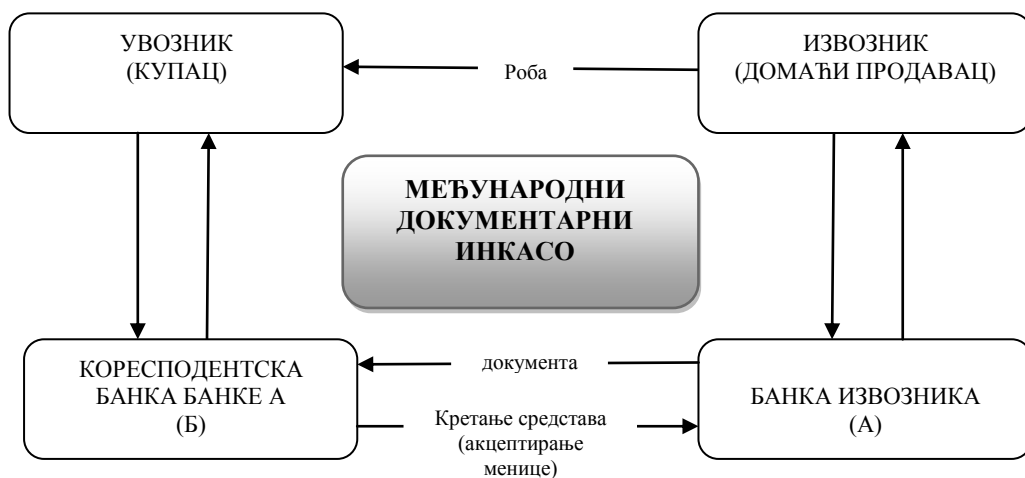
Ностро акредитив је акредитив који отвара домаћи увозник у корист страног извозника, док **лоро акредитив** отвара купац из иностранства у корист домаћег извозника. Уколико банка чврсто гарантује да ће након испуњења предвиђених услова кориснику акредитива исплатити акредитивни износ, реч је о **неопозивом документарном акредитиву**. Са друге стране, уколико банка има могућност да измени или поништи акредитив, ради се о **опозивом документарном акредитиву**. **Потврђени документарни акредитив** значи да авизирајућа банка потврђује неопозиви документарни акредитив, односно да акредитивна и потврђујућа банка преузимају одговорност за исплату акредитивног износа, под условом да су испуњене сви услови наведени у акредитиву. Код **непотврђеног документарног акредитива** коресподентска банка има само обавезу да обавести корисника о томе да је акредитив отворен. Уколико корисник акредитива има право да овлашћеној банци изда упутство за преношење акредитива на другог корисника, реч је о **преносивом документарном акредитиву**. У супротном се ради о **непреносивом документарном акредитиву**. Документарни акредитив је **домицилиран у земљи** уколико се место плаћања налази у земљи банке домаћег увозника или извозника. Међутим, уколико се хонорисање врши у земљи страног увозника или извозника, документарни акредитив је **домицилиран у иностранству**. **Ротативни кредитив** се користи како би се избегло отварање новог акредитива, након исцрпљења акредитивног износа. Суштина је да се након извесног времена акредитивни износ враћа на првобитну вредност, што се понавља до достизања одређене укупне суме (кумулятивно гледано), или до одређеног броја обнављања првобитног износа. **Акцептним документарним акредитивом** корисник добија акцепт на меници коју је вукао на акредитивну банку. Реч је о такозваној документарној меници из разлога што њу увек прати сет одређених докумената. Код **акредитива са одложеним плаћањем** акредитивна банка преузима обавезу да ће након одређеног времена од момента презентовања потребних докумената исплатити акредитивни износ кориснику акредитива. Код стандардног међународног документарног акредитива наведене радње се обављају истовремено. „*Stand-by*“ **акредитив** је карактеристичан по томе што испуњење банчине обавезе везује за неиспуњење дужникове обавезе. Другим речима, обавеза банке доспева у моменту када корисник акредитива докаже да дужник из основног уговора није испунио своје обавезе у предвиђеном року. Ова врста акредитива подсећа на самосталну гаранцију коју банке дају трећим лицима.

11.3. МЕЂУНАРОДНИ ДОКУМЕНТАРНИ ИНКАСО

Документарни инкасо представља уговор по ком банка преузима обавезу да на бази налога свог комитента (продавца) наплати за његов рачун новчано потраживање, које овај има према неком трећем лицу, уз истовремену предају одређених докумената. Са друге стране, комитент (налогодавац) се обавезује да ће за учињену услугу платити банци провизију, као и трошкове које је имала током извршења налога.

У међународном документарном инкасу учествују следећа лица:

- 1) налогодавац (продавац, извозник) - ангажује банку да уместо њега изврши наплату потраживања,
- 2) доставна банка – предаје документа добијена од налогодавца свом инкасо банци (банци увозника),
- 3) инкасо банка (банка увозника) – коресподентна банка доставне банке у иностранству (у земљи плаћања),
- 4) купац (увозник) – дужан је да се одазове позиву своје банке и да без одлагања изврши исплату која је предмет документарног инкаса.



Слика 24. Пример документарне инкасо наплате

Извор: Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 449.

Врста инкаса зависи од типа документа којим се доказује постојање потраживања које се наплаћује посредством овог уговора. По основу тог критеријума разликују се:²³¹

- „чист“ инкасо – код ког је потраживање изражено хартијом од вредности, као што је меница, обвезница, чек и друго,
- „документарни“ инкасо – подразумева наплату хартија од вредности заједно са робним документима и обрнуто.

²³¹ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 341.

Поред тога, разликују се и лоро и ностро инкасо. Код лоро инкаса се наплата страних потраживања врши у домаћој земљи од домаћег дужника, док се код ностро инкаса домаће потраживање наплаћује од страног дужника преко домаће банке, односно њеног ино коресподента у земљи дужника.

11.4. МЕЂУНАРОДНА МЕНИЦА

Меница се може дефинисати као средство плаћања којим један субјект (трасант) издаје налог другом субјекту (трасату) да у назначеном времену и назначеном месту исплати менични новчани износ субјекту који је именован на меници (ремитенту). Меница је инструмент који се често употребљава за међународно кредитирање и међународна плаћања.

Меница може да буде издата искључиво у писменом облику, који је прописан законом. У њој је садржано (инкорпорирано) нечије фиксно и строго дефинисано потраживање. Уколико дужник не испуни своју обавезу из менице, против њега се спроводи брз и ефикасан судски поступак, што меницу чини сигурним инструментом. Имајући то у виду може се рећи да су најважнија **менична начела**:

- начело писмености и формалности,
- начело инкорпорације,
- начело фиксне меничне обавезе,
- начело меничне сигурности, које се односи и на меничног дужника и на повериоца,
- начело меничне солидарности,
- начело меничне непосредности,
- начело меничне самосталности.



Слика 25. Меница - образац

Извор: <http://besplatniobrasci.com/tag/menica/>, преузето 06.07.2017.

Сви **менични елементи** се могу поделити на битне, претпостављено битне и факултативне меничне елементе. Битни елементи менице су елементи који су прописани законом. Ту спадају:

- означење менице,

- налог за исплату одређене суме новца (налог мора да буде безуслован),
- име трасата,
- означање доспелости менице,
- означање места које је предвиђено за плаћање,
- име ремитента,
- означање места и датума издавања менице, и
- потпис трасанта.

Прва **менична радња** у оквиру меничног посла је **издавање менице** од стране трасанта. Трасант након потписивања предаје меницу ремитенту од којег је претходно примио неку противвредност. На тај начин он постаје ремитентов дужник, односно дужник свих будућих законских ималаца менице. Следећа важна менична радња је **акцептирање менице**. Под акцептирањем менице се подразумева да неко лице (трасат) својим потписом прихвати обавезу да изврши исплату менице. Пре акцептирања менице, главни ремитентов дужник је трасант, док након акцептирања ту улогу преузима трасат. Акцепт може да буде потпун или делимичан. Потпун је уколико трасат прихвата обавезу исплате целе суме, док је делимичан ако прихвати да исплати само део меничног износа. Наредна важна менична радња је **авалирање**. **Менични авал** представља изјаву, којом неко лице гарантује да ће менични дужник да испуни своју меничну обавезу. Давањем авала настаје независтан правни однос између авалисте и имаоца менице. Дакле, авал представља средство обезбеђења менице којим се отклања могућност да менично потраживање остане ненаплаћено. Следећа менична радња која омогућава преношење менице са једног лица на друго, назива се **индосирање (пренос) менице**. Ималац менице исписује одређену изјаву о преносу менице на њеној полеђини и на тај начин преноси своја права на новог повериоца. Лице које преноси меницу назива се индосант, док се лице на које се преноси меница назива индосатар. Следећа менична радња се односи на презентирање менице. Ималац менице је дужан да најкасније у року од два радна дана након доспелости презентира меницу меничном дужнику. Ова менична радња се назива **презентација менице**. Постоје две врсте презентације менице: презентација на акцепт и презентација на исплату. У међународном платном промету се често практикује **умножавање менице**, посредством издавања дупликата или копирања. Сврха ове меничне радње је да се повериоц заштити од губитка или уништења менице. Све дуплиране менице морају да имају свој редни број. На крају последња менична радња је **исплата менице**, која се врши о њеној доспелости. Исплату је дужан да обави главни менични дужник. Исплата менице се констатује на њеној полеђини.

Постоје три основне мере чији је циљ очување меничних права, као у домаћем тако и у међународном платном промету. То су протест, нотификација и регрес.

Протест се користи у случају када главни дужник не испуни своју меничну обавезу. Уколико ималац менице у законски прописаном року не поднесе меницу на протест, губи право наплате својих потраживања по основу менице. Основ за подизање протеста може да буде изостанак исплате меничног дуга или његовог дела, неиздавање дупликата или копије менице, недатирање менице и друго.

Нотификација представља акт којим ималац менице обавештава меничне дужнике да је подигнут протест услед неиспуњавања неке од наведених меничних обавеза. У случају изостанка нотификације ималац менице не губи менична права, мада као може да има одређене трошкове по том основу.

Регрес представља захтев којим ималац менице тражи од неког регресионог меничног дужника (индосанта, акцептанта, трасанта или авалисте) да исплати меницу, из разлога што је акцептант или трасат одбио то да учини.

У одређеним ситуацијама долази до престанка меничних права и обавеза. Разлози за то могу да буду испуњење меничне обавезе, пренос меничне обавезе, поништење менице, застарелост, опроштај дуга, компензација, нестанак менице и друго.

Експанзија међународног платног промета као последица глобализације и развоја међународне трговине довела је до развоја великог броја различитих врста меница. Најважније од њих су:²³²

- 1) трасирана (вучена) меница,
- 2) трасирана меница по сопственој наредби,
- 3) сопствена меница,
- 4) потпуна меница,
- 5) бланко меница.

Трасирана (вучена) меница је меница код које њен издавалац (трасант) даје другом лицу (трасату) налог да кориснику менице (ремитенту) исплати новчани износ назначен на меници. Менични износ се исплаћује из трасантовог покрића које се налази код трасата. У оквиру трасиране менице, трасат је најчешће банка код које извалац менице има отворен рачун.

Трасирана меница по сопственој наредби је подврста трасиране менице. Суштина код ове менице је да трасант издаје меницу у сопствену корист, односно означава себе као ремитента.

Сопствена меница је меница код које се издавалац обавезује да ће у тренутку доспелости исплатити ремитенту одређену меничну суму.²³³

Потпуна меница је меница код које је трасант у тренутку издавања унео све битне, законски прописане елементе.

Бланко меница је меница, код које за разлику од потпуне менице, у тренутку издавања нису унети сви њени битни елементи. Такав начин издавања менице сведочи о намери трасанта да овласти ремитента или неко друго лице да по његовој наредби накнадно попуни важне меничне елементе који недостају.

У европском континенталном праву најчешће се користи трасирана (вучена) меница, док се у земљама англосаксонског права најчешће користи сопствена меница (*promissory note*).²³⁴

²³² Вуњак, Н., & Ковачевић, Ј. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 423.

²³³ Ђуровић, Р. (1991). *Међународно привредно право*. Београд, страна 390.

²³⁴ У англосаксонском праву постоје и најчешће се користе две врсте меница: *Bil of exchange* и *Promissory note*.

11.5. МЕЂУНАРОДНИ ЧЕК

Чек се дефинише као хартија од вредности којом издавалац (трасант) даје налог трасату (банци) да имаоцу чека (ремитенту) исплати назначени новчани износ из трасантовог покрића. Плаћање чеком замењује готовинско плаћање, због чега чек као сурогат новца има велики економски значај.



Слика 26. Чек - образац

Извор: <http://www.capital.ba/>, преузето 08.07.2017.

Основни елементи чека су:

- ознака да је чек,
- безусловни налог за исплату одређене новчане суме,
- име трасата,
- место плаћања,
- датум издавања,
- место издавања,
- потпис трасанта.

Питање важних чековних елемената је на јединствен начин решено у законодавствима скоро свих земаља.

Начела у чековном праву су веома слична меничним начелима. Најважнија чековна начела су:

- начело писмености,
- начело инкорпорације,
- начело фиксне чековне обавезе,
- начело строгости,
- начело непосредности,
- начело самосталности.

Између чека и менице постоји велики број сличности, али и разлика. Најважније разлике између чека и менице су:

- Чек је средство плаћања, док је меница преваходно средство кредитирања.
- Код чека трасат може да буде само банка, док код менице то није случај.
- За сваки чек мора да постоји адекватно новчано покриће (код банке трасата), што код менице није случај. Наиме, код менице осим у новцу покриће може да буде у роби, неком чињењу и друго.
- Чек може да гласи на доносиоца, што код менице није случај. Код менице ремитент мора да буде одређен по имену.
- Чекови доспевају по виђењу, док менице имају више начина доспећа.
- Чекови се могу опозвати, што код менице није случај.
- За разлику од менице, код чекова не постоји могућност акцептирања, интервенције и умножавања.
- Чекови не могу да имају клаузулу о камати, док менице могу.
- Код чека се може одбити делимична исплата, што код менице није случај.
- За разлику од менице, не постоји могућност издавања бланко чека.

Прва чековно правна радња је **издавање чека**. Издавању чека претходи провера да ли трасант има адекватно новчано покриће код трасата, јер издавање чека без покрића повлачи одговорност трасанта (у неким државама чак и кривичну). Следећа важна чековна радња је **пренос чека**, који се може извршити индосаментом, цесијом или обичном предајом. **Презентирање чека** је чековна радња која се обавља само у циљу исплате (осим у случају сертификарања или авизирања). Авалирање чека је уређено на исти начин као код менице. **Исплату чековне суме** извршава трасат (банка) означен на чеку, код кога трасант има покриће. **Опозив чека** је радња којом трасант забрањује трасату да изврши исплату чека.

Широк спектар потреба међународног платног промета, утицао је на стварање различитих врста чекова. Према облику и намени најзаступљенији следеће чекови:

- 1) готовински чекови – углавном служе за повлачење новца који издавалац чека има на рачуну банке трасата, као и за вирманска плаћања,
- 2) барирани чекови – инструменти безготовинског плаћања који се користе за пренос средстава са рачуна трасанта на рачун ремитента чека,
- 3) циркуларни чекови – издаје их банка својим корисницима уз истовремени позив својим филијалама да у случају презентирања од стране корисника изврше исплату тог чека,
- 4) документарни чекови – чекови код којих је исплата условљена презентовањем одговарајућих робних докумената (који су означени у чеку),
- 5) визирани чекови – садрже клаузулу трасата о постојању покрића у моменту издавања,
- 6) сертификирани чек ови – садрже клаузулу о покрићу као и визирани чекови, с тим да код њих банка врши блокаду покрића у висини чековне суме како би осигурала наплату чека.

Према начину одређивања корисника чекови се могу поделити на:

- 1) чекови на име – име корисника је означено на чеку,

- 2) чекови на доносиоца – чек ког кога није означено име корисника,
- 3) чекови по наредби – испред имена корисника ставља се клаузула „по наредби“, која омогућава исплату чековне суме неком другом лицу на основу наредбе назначеног корисника чека.

Поред наведених врста чекова, постоје и они који се у међународном платном промету користе више у односу на остале. То су пре свега чекови вучени са једне банке на другу при чему су трасат и трасант различите банке, затим благајнички чекови код којих је иста банка трасант и трасат, банкарске упутнице које имају исту функцију као благајнички чек, и на крају путнички чекови, који гласе на валуту земље у којој ће се утрошити.²³⁵

11.6. МЕЂУНАРОДНО КРЕДИТНО ПИСМО

Међународно кредитно писмо је специфичан облик документарног акредитива. Реч је о писменом налогу домаће банке, којим се коресподенту у иностранству даје овашћење да у назначеном року исплати одређени новчани износ лицу које је наведено у кредитном писму. Кредитно писмо се најчешће користи у међународном платном промету са циљем да се избегну ризици од крађе или губитка новца приликом путовања у иностранство.²³⁶ Помоћу кредитног писма могу да се извршавају готовинска и безготовинска плаћања.

Учесници код кредитног писма су:

- налогодавац издавања кредитног писма,
- банка издавалац кредитног писма,
- банка исплатилац по основу кредитног писма,
- корисник исплаћених средстава (физичко или правно лице).

Постоји неколико врста кредитног писма. То су:

- 1) обично кредитно писмо,
- 2) циркуларно кредитно писмо,
- 3) трговачко кредитно писмо.



Обично кредитно писмо представља стандардни (горе описани) однос између издаваоца кредитног писма и банке асигната. За издато кредитно писмо банка наплаћује провизију од корисника.

За разлику од обичног, код **циркуларног кредитног писма** се у улози асигната појављује више банака. То значи да корисник након презентације писма може од више банака да захтева исплату средстава. Исплата код циркуларног кредитног писма може да буде у пуном износу или сукцесивна до пуног износа.

Трговачко кредитно писмо је специфично по томе што је корисник овлашћен да на банку која је издала писмо вуче меницу, коју након тога подноси на исплату заједно са робним документима.²³⁷

²³⁵ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 368.

²³⁶ Кредитно писмо се не односи на робна плаћања.

²³⁷ Унковић, М. & Стакић, Б. (1991). *Приручник за девизно пословање*. Београд, страна 141.

11.7. БАНКАРСКА ГАРАНЦИЈА

Банкарска гаранција је инструмент који обезбеђује сигурност извршавања уговорних обавеза из домаћих и међународних финансијских трансакција. Издавањем овог инструмента, банка гарантује да ће уговорне обавезе бити извршене или од стране дужника (купца) или од стране ње саме. Форма и садржај банкарске гаранције нису строго прописани, али се по правилу издају у писменој форми. Гаранцију обично издају банке код које купци имају отворен рачун, обавезујући се на тај начин да ће платити робу у случају да купац као главни дужник то не учини у предвиђеном року. У пракси се понекад догоди да продавац-поверилац нема довољно поверења или не познаје банку која издаје гаранцију, па захтева да гаранцију изда банка коју он одреди. Такав облик гаранције се назива супер-гаранција.

У пословном свету банкарска гаранција као инструмент ужива добру репутацију, највише захваљујући својствима неопозивости и безусловности. Неопозивост значи да банка нема право да одустане од гаранције коју је већ дала, док безусловност значи да поверилац одмах по настанку гарантованог случаја захтева исплату од банке гаранта, без претходног покушаја принудне наплате потраживања од главног дужника. Наведена својства пружају корисницима гаранције могућност да брзо и без судских спорова и парница реализују своја потраживања, што је посебно значајно у оквирима међународног пословања. Такође, повериоци радо прихватају банкарску гаранцију, јер се сматра да банке као моћне финансијске институције које теже да одрже своју репутацију и углед, ефикасно извршавају своје пословне обавезе.

Лица која учествују у пословима везаним за банкарску гаранцију су:

- 1) Налогодавац гаранције – предузеће (дужник) које се обавезује да ће извршити уговорне обавезе за које гарантује банка;
- 2) Банка гарант – обавезује се кориснику гаранције да ће извршити уговорне обавезе уместо налогодавца, уколико он то не учини у предвиђеном року;
- 3) Корисник гаранције (поверилац) – стиче право потраживања према банци гаранту уколико дужник не испуни уговорне обавезе у предвиђеном року.

Најважнији елементи банкарске гаранције су:

- назив и седиште банке издаваоца банкарске гаранције,
- назив и седиште корисника банкарске гаранције,
- назначење посла чија се реализација обезбеђује банкарском гаранцијом,
- износ банкарске гаранције,
- рок важења банкарске гаранције (најчешће је 15 – 30 дана дужи у односу на рок извршења основне уговорне обавезе),
- потпис овлашћеног лица,
- место и датум издавања банкарске гаранције,
- клаузула о враћању гаранције,
- број агенције,
- остале клаузуле.

Банкарске гаранције се могу поделити у четири групе, према следећим критеријумима.²³⁸

- 1) према врсти посла чије извршење се обезбеђује:
 - i. лицитациона гаранција,
 - ii. гаранција за добро извршење посла,
 - iii. гаранција за враћање аванса.

- 2) према условима који треба да буду испуњени да би банка извршила плаћање уместо главног дужника:
 - i. условна гаранција,
 - ii. безусловна гаранција.

- 3) према зависности банкарске гаранције од основног посла:
 - i. самостална гаранција (са клузулом „без приговора“),
 - ii. акцесорна гаранција.

- 4) према броју банака које учествују у гаранцијском послу:
 - i. супергаранција,
 - ii. контрагаранција.

²³⁸ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 372.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ **Улога међународне банкарске дознаке у МПП?**
- ✓ **Сличности и разлике између међународног документарног акредитива и међународног документарног инкаса?**
- ✓ **Разлике између међународне менице и међународног чека?**
- ✓ **Карактеристике међународног кредитног писма?**
- ✓ **Карактеристике банкарске гаранције?**

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Вуњак, Н., & Ковачевић, Јб. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 2) Ђуровић, Р. (1991). *Међународно привредно право*. Београд.
- 3) Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- 4) Унковић, М. & Стакић, Б. (1991). *Приручник за девизно пословање*. Београд.
- 5) Крстић, Б. (2001). *Међународно банкарство*. Ниш: Економски факултет у Нишу.
- 6) Живковић, А., & Ристић, Ж. (2000). *Управљање финансијским и девизним пословањем*. Београд: Економски факултет Београд.
- 7) Бјелица, В. (2001). *Банкарство – теорија и пракса*. Нови Сад: Стилос.

ЛИНКОВИ

- 1) <http://besplatniobrasci.com/tag/menica/>
- 2) <http://www.capital.ba/>

12 . МЕРЦЕРИ И АКВИЗИЦИЈЕ У БАНКАРСТВУ



Резиме поглавља: Дванаесто поглавље има за циљ да укаже на значај улоге мерцера и аквизиција у савременом банкарству. Након дефинисања и поделе мерцера и аквизиција, приказани су фактори који утичу на њихов развој. У наставку, анализирани су позитивни ефекти интегрисања банака, као и ризици које носи њихова практична примена. На крају поглавља, анализирани су међународни трендови интегрисања банака, као и њихова примена у оквиру банкарског сектора Србије.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ дефинишу процесе мерцера и аквизиција и разумеју њихову улогу у развоју међународног банкарства,
- ✓ идентификују и анализирају позитивне ефекте њихове примене,
- ✓ идентификују и анализирају факторе који отежавају ефикасност практичне примене мерцера и аквизиција,
- ✓ анализирају трендове примене мерцера и аквизиција у међународном контексту.

12.1. ДЕФИНИЦИЈА МЕРЦЕРА И АКВИЗИЦИЈА

Мерцер (спајање, интеграција, фузија) подразумева власничко интегрисање банака приближно једнаких величина, док аквизиција (куповина, припајање) означава власничко преузимање мањих и финансијски слабијих банака од стране већих и финансијски јачих банака. Смисао мерцера и аквизиција банака је репозиционирање у циљу повећања конкурентности на финансијском тржишту. У савременим условима пословања постоји јака тенденција ка стварању већих и финансијски моћнијих банкарских институција, које између осталог представљају носиоце међународног банкарског пословања.

Мерцер се сликовито може представити на следећи начин:

$$\text{Банка А} + \text{Банка Б} = \text{Банка Ц}$$

Спајањем банака А и Б настаје нова банка Ц, што значи да банке А и Б престају да постоје као самостални правни субјекти. Акционари банака А и Б врше замену својих акција за акције новонастале банке Ц. Важно је напоменути да у случају мерцера престанак постојања банака А и Б није последица процеса стечаја или ликвидације.

Аквизиција се сликовито може приказати на следећи начин:

$$\text{Банка А} + \text{Банка Б} = \text{Банка А}$$

За разлику од мерцера, процес аквизиције се занима на куповини мање банке, од стране веће и финансијски јаче банке (банке А). То значи да банка Б након аквизиције практично постаје филијала банке А. За аквизицију је такође карактеристично да акционари банке Б мењају своје акције, за акције банке А.

Мерцери и аквизиције су као стратегије екстерног раста веома заступљене у банкарском сектору, из разлога што посредством трансфера власничке и менаџмент контроле омогућавају прилагођавање променљивим тржишним условима и боље позиционирање у смислу искоришћавања тржишних прилика, повећања ефикасности и јачања профитабилности.

12.1. ПОДЕЛА МЕРЦЕРА И АКВИЗИЦИЈА

Мерцери и аквизиције се најчешће класификују према типу везе која постоји између институција која се интегришу и по основу њиховог начиња финансирања.

По основу типа везе која постоји између институција која се интегришу, постоје следеће врсте мерцера и аквизиција:

- 1) хоризонтална интеграција,
- 2) вертикална интеграција,
- 3) конгломератска интеграција,
- 4) тржишне интеграције, и
- 5) производне интеграције

Хоризонтална интеграција подразумева спајање институција које су директни конкуренти и које послују у оквиру исте индустријске гране. Циљ хоризонталног интегрисања је стварање синергијског ефекта који треба да резултира смањењем трошкова, повећањем тржишног учешћа и отварањем широког спектра нових тржишних могућности. Негативна страна хоризонталног интегрисања је што спајањем и припајањем организација може да дође до значајног смањења конкуренције у оквиру одређене привредне гране.

Вертикална интеграција подразумева спајање организација које имају однос купац-продавац. Предузећа користе ову врсту интеграције када желе да успоставе јачу контролу у индустријском ланцу и када желе да смање оперативне трошкове. Негативна страна вертикалног интегрисања је губитак флексибилности и теже прилагођавање иновацијама у оквиру привредне гране.

Конгломератска интеграција подразумева спајање предузећа која нису директни конкуренти и која немају однос купац-продавац. То значи да је реч о предузећима која се баве потпуно другачијим пословима. Циљ конгломератских интеграција је диверзификација пословања у циљу смањење ризика. Важно је напоменути да ови облици интегрисања теже опстају на дужи рок, из разлога што је тешко створити нову вредност спајањем предузећа која се баве различитим пословима.

Тржишна интеграција се односи на спајање два предузећа која продају исти производ на различитим тржиштима. Циљ оваквог интегрисања је проширивање тржишта.

Производна интеграција подразумева спајање предузећа која продају различите али сродне производе у оквиру истог тржишта. Циљ оваквог интегрисања је диверзификација односно диференцијација понуде производа.

Према критеријуму начина финансирања, мерцери и аквизиције се могу поделити на:

- 1) „*purchase*“ мерцери,
- 2) замена акција, и
- 3) консолидовани мерцери.

„Purchase“ мерцери се односе на куповину предузећа новцем или коришћењем неког другог инструмента дуга. Пракса показује да предузећа најчешће користе овај облик мерцера, из разлога што његова примена углавном омогућава одређене пореске бенефите.

Замена акција као облик куповине не подразумева плаћање предузећа новцем, већ се акционарима купљеног предузећа нуди опција да замене своје акције за акције предузећа купца.

Консолидовани мерцер подразумева међусобну куповину предузећа и међусобно комбиновање у циљу стварања потпуно новог пословног ентитета. Дакле, применом овог поступка, оба предузећа престају да постоје. Примена овог облика мерцера пружа могућност остваривања одређених пореских бенефита.

12.2. ДЕТЕРМИНАНТЕ РАЗВОЈА МЕРЦЕРА И АКВИЗИЦИЈА

Најважнији фактори који подстичу развој мерцера и аквизиција у банкарству су:²³⁹

- 1) Смањење трошкова и ризика пословања;
- 2) Пореске погодности;
- 3) Власничко преузимање банака које нису довољно ефикасне;
- 4) Повећање тржишне снаге;
- 5) Смањење конкуренције;
- 6) Стварање глобалних банака;
- 7) Субјективни фактори.

Смањење трошкова и ризика пословања - веће банке имају могућност смањења трошкова кроз економију обима, као и могућност смањења ризика пословања кроз диверзификацију пословних активности (економија оквира).

Пореске погодности – пореске погодности су чест мотив спровођења фузија и аквизиција, поготово када се пословни губитак припојене банке отписује на терет опорезоване добити банке која је извршила припајање.

Власничко преузимање банака које нису довољно ефикасне – појачана глобална конкуренција често угрожава егзистенцију мањих и финансијски слабијих банака. Због ограничења у погледу финансијске моћи, мање банке су често приморане да примењују агресивније кредитне стратегије, што их пре свега излаже високом кредитном ризику. Такве банке често виде решење у опцији да буду преузете од стране неке веће и финансијски јаче банке. Преузимањем власничке контроле над мањим и финансијски слабијим банкама, банке преузимаачи добијају базу клијената преузете банке, веће тржишно учешће и шире географско подручје пословног деловања. Преузимање мање банке се у највећем броју случајева врши куповином већинског пакета њених акција, након чега се уводи нови менаџмент са тежњом да се обезбеди квалитетније пословање и већа профитабилност.

Повећање тржишне снаге - банке које планирају експанзију свог пословања имају на располагању примену две стратегије: стратегију интерног раста и/или куповину (аквизицију) других, углавном мањих банака. Прва стратегија се базира на томе да банка сама ствара додатну мрежу филијала и корисника услуга и на тај начин проширује своје пословање, док друга стратегија подразумева куповину мањих и слабијих банака које већ имају своју мрежу филијала и корисника услуга. Примена аквизиције брже даје жељене ефекте, услед чега је банке више примењују у односу на прву стратегију.

Смањење конкуренције – мерцери и аквизиције у банкарству доводе до смањења броја банака на тржишту и до концентрације банкарске активе. У случају прекомерне концентрације у сектору, може да дође до појаве монопола, што води ка дестабилизацији тржишта и примени антимонополских закона од стране регулатора. Банке упркос тежњи да повећањем тржишног учешћа подстакну ефикасност и профитабилност, не смеју да контролишу већински део локалне активе и депозита, јер на тај начин директно угрожавају слободу конкуренције. У банкарству се као мерило конкуренције најчешће користи

²³⁹ Ћировић, М. (2006). *Банкарство- друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 293.

Herfindahl-Hirschmanov индекс (ХХИ), који се израчунава као збир квадрата учешћа свих банака на тржишту по разним основама као што су величина билансне суме, удео кредита, удео депозита, итд. Уколико је након спроведеног мерџера/аквизиције вредност овог индекса мања од 1800 и уколико повећање у односу на стање пре спроведене интеграције није веће од 200 поена, сматра се да мерџер/аквизиција не утиче негативно на слободу конкуренције на тржишту.

Пример израчунавања вредности ХХИ индекса

Узмимо пример да у неком банкарском сектору послује 5 банака и да је њихово појединачно учешће у укупној активи сектора следеће:

Банка А – 25%

Банка Б – 26%

Банка В – 19%

Банка Г – 17%

Банка Д - 13%

На основу датог учешћа, *Herfindahl-Hirschmanov* индекс (ХХИ) се израчунава на следећи начин:

$$\text{ХХИ} = 25^2 + 26^2 + 19^2 + 17^2 + 13^2 = 2.120 \text{ поена}$$

Уколико се мерџером или аквизицијом интегришу банка В и банка Д, број банака на тржишту ће се смањити за једну банку и вредност ХХИ индекса ће износити:

$$\text{ХХИ} = 25^2 + 26^2 + 32^2 + 17^2 = 2.614 \text{ поена}$$

Анализа вредности ХХИ индекса пре и после интеграције банака иде у прилог закључку да је на овом тржишту присутан висок ниво концентрације aktive банака (вредности ХХИ пре интеграције износи 2.120 поена, што је више од дозвољених 1.800 поена) и да интеграција банака В и Д значајно угрожава слободну конкуренцију, јер се вредност индекса мења за више од дозвољених 200 поена у односу на стање пре интеграције (тачније за 494 поена).

Стварање глобалних банака – када се интегришу велике банке долази до стварања великих банкарских институција које у највећем броју случајева претендују да се укључе у глобалну конкуренцију. Мултинационалне банке као носиоци међународног банкарства, физичким и аквизицијама улазе на нова географска подручја проширијући на тај начин свој глобални утицај.

Субјективни фактори – мотив за фузије и аквизиције могу да буду и амбиције топ менаџера банака, који за побољшање тржишне позиције банке добијају одговарајуће бонусе и подижу свој углед и репутацију унутар институције.

12.3. ПОЗИТИВНИ ЕФЕКТИ И РИЗИЦИ МЕРЦЕРА И АКВИЗИЦИЈА БАНАКА

Када је у питању повећање тржишне снаге, позитивни ефекти мерцера и аквизиција су видљиви брже него што је то случај са ефектима повећања њихове профитабилности. Тржишни утицај након мерцера/аквизиција расте најбрже захваљујући повећању активне, јачању дистрибутивне мреже и увођењу нових производа и услуга у понуду банака. Са друге стране, генерисање веће профитабилности је сложенији и дуготрајнији процес који зависи од великог броја фактора. Стога само неке фузије и аквизиције банака (не све) резултирају повећањем профитабилности, што значи да ови процеси могу да имају и позитивне и негативне ефекте по банке које учествују у процесу.

Позитивни ефекти фузија и аквизиција су:

- Превентивно дејство на понашање и квалитет рада топ менаџмента – чак и најавом да одређена банка може да буде преузета и да може да дође до промене менаџмент тима, утиче на то да постојећи менаџери постану ефикаснији у смислу побољшања пословних перформанси банке;
- Повећање ефикасности пословања путем економије обима и економије оквира;
- Повећање ефикасности пословања на бази увођења најбоље праксе – фузије и аквизиције су готово увек праћење реорганизацијом чији је превасходни циљ усклађивање нивоа инпута и аутпута.

Поред предности, фузије и аквизиције носе и одређене ризике, као што су:

- Операциони ризик – представља ризик да увећани пословни систем (након фузије или аквизиције) неће функционисати довољно ефикасно. Операциони ризик је израженији код већих фузија и аквизиција, као и у случају интеграција банака које послују на међусобно удаљеним тржиштима;
- Ризик неусклађености култура – код фузија и аквизиција банака са географски удаљених тржишта, често долази отежаног усклађивања различитих пословних и радних културних профила;
- Репутациони ризик – представља ризик да неуспех једног дела мултинационалне банкарске групе не угрози пословни углед и репутацију целе групе;
- Ризик стратешке повезаности – банке које су се пре интегрисања значајно стратешки разликовале, теже остварују успех након фузије или аквизиције у односу на банке које су пре интеграције спроводиле сличне пословне стратегије.

Анализом ризика фузија и аквизиција, може се закључити да у основи свих њих стоје разлике између културних образаца банака које се интегришу.

12.4. УТИЦАЈ КУЛТУРНИХ РАЗЛИЧИТОСТИ НА МЕРЦЕРЕ И АКВИЗИЦИЈЕ БАНАКА

Културне различитости значајно утичу на успешност мерцера и аквизиција. Висок проценат мерцера и аквизиција не резултира успехом, из разлога што се њихово спровођење базира на анализи финансијских аспеката пословања, не уважавајући значај културних и психолошких фактора.

Култура (организациона култура) се може дефинисати као скуп вредности, ставова и понашања који су заједничка карактеристика људи из одређеног региона (или одређене организације). Анализа културе у контексту менаџмента често се базира на анализи њених димензија, које је дефинисао *Geert Hofstede*.²⁴⁰

Четири димензије по којима се међусобно разликују националне и организационе културе су:

- 1) Дистанцираност ауторитета (*Power distance*);
- 2) Индивидуализам (*Individualism*);
- 3) Израженост „мушких“ карактеристика културе (*Masculinity*);
- 4) Индекс избегавања неизвесности (*Uncertainty avoidance index*).

Дистанцираност ауторитета представља степен у ком чланови заједнице из нижих хијерархијских слојева очекују и прихватају неједнаку дистрибуцију ауторитета. Ова димензија осликава степен неједнакости различитих хијерархијских нивоа друштва (или организације) и процењује се на основу мишљења нижих слојева друштва који не поседују велику моћ и ауторитет. Степен дистанцираности ауторитета је израженији у афричким, азијским и јужноамеричким заједницама, након којих следе заједнице из источне и једног дела централне Европе, док је дистанцираност ауторитета најмање изражена у Аустралији, англосаксонским и нордијским заједницама.

Индивидуализам представља степен у ком су појединци интегрисани у различите заједнице. Код индивидуалистичких култура су везе између појединаца слабије и у њима доминирају лични интереси. Насупрот њима, колективистичке културе стављају појединца у јаке и повезане групе у оквиру којих лојалност групи не долази у питање. Дакле може се рећи да се у индивидуалистичким културама појединац брине претежно о сопственим интересима, док у колективистичким културама преовладава заједништво као начин размишљања. Индивидуалистичка култура преовладава у англосаксонским земљама, нордијским земљама и земљама западне и централне Европе, као што су Пољска, Чешка, Мађарска, Аустрија, Француска. Са друге стране, колективистичка култура преовладава у азијским земљама, земљама блиског истока и у земљама ЕУ, као што су Португалија и Грчка.²⁴¹

Израженост „мушких“ карактеристика у одређеној култури одређују карактеристике као што су агресивност, потреба за доказивањем, такмичарски дух, материјализам, итд. У културама у којима доминирају мушке карактеристике, жене имају већу склоност ка доказивању, јер постоје велике разлике између мушких и женских послова у којима се претежно фаворизују мушкаци. Са друге стране, у културама у којима доминирају женске карактеристике као што су брижност, помирљивост и емоционалност, постоји већа блискост између вредности које деле мушкарци и жене, што значи да постоји једнак третман међу половима. Мушким културама се сматрају англосаксонске културе, азијске

²⁴⁰ Hofstede, G. (1980). Leadership and Organization: Do American Theories Apply Abroad?, *Organizational Dynamics*, Vol. 9, No. 1

²⁴¹ De Jong, E., & Semenov, R. (2002). *Cross Country Differences in Stock Market Development: A Cultural View*, EFA 2002 Berlin Meetings Presented Paper, University of Groningen, Research School Systems, Organization and Management, Research Report 02E40.

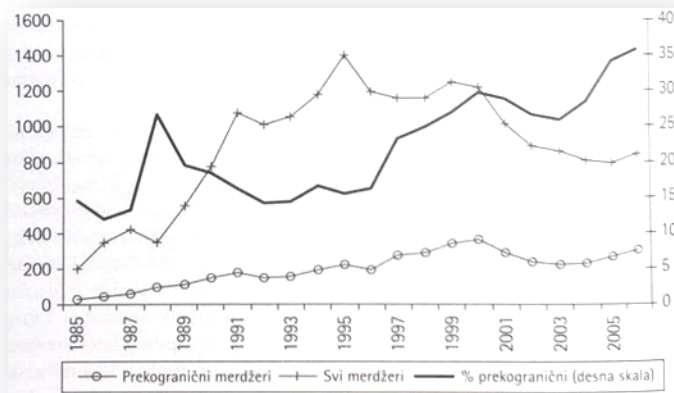
културе (Кина и Јапан), ако и културе централне Европе, док су женске вредности карактеристичне за културе нордијских земаља.²⁴²

Степен избегавања неизвесности у одређеној култури сведочи о томе колико се чланови неке заједнице осећају нелагодно у ситуацијама које за њих нису стандардне, односно у ситуацијама које могу да резултирају изненађујућим исходом. У културама које преферирају избегавање неизвесности појединци су емотивнији и склони да црпе мотивацију из стања која су карактеристична за неизвесне ситуације. Са друге стране, у културама које су у већој мери имуне на неизвесне ситуације, више се толеришу другачија мишљења појединаца, постоји веће разумевање за постојање и изношење различитих ставова, појединци су опуштенији и мање склони емотивним реакцијама. Културе спремније на неизвесност имају мање стриктних правила. Највећу аверзију према ризику показују културе Европских земаља и Блиског истока, затим нордијске и англосаксонске земље, док најмање отпор према неизвесности показују Кина, Индија и Аустралија.²⁴³

Треба имати у виду да упркос разликама у организационим културама банака на неком тржишту, постоје универзалне карактеристике које их повезују а које претежно потичу из националне културе. Искуства из праксе показују да су мерцери и аквизиције успешнији уколико не постоје велике културне разлике између банака које се интегришу.

12.5. МЕЂУНАРОДНИ МЕРЦЕРИ У БАНКАРСТВУ²⁴⁴

Процес глобализације је праћен интернационализацијом индустрије финансијских услуга. Прекогранични токови капитала се повећавају из године у годину, првенствено захваљујући мултинационалним финансијским институцијама. Банке данас послују на глобалном нивоу, што на први поглед наводи на закључак да су међународни мерцери и аквизиције учестала пропратна појава глобализације банкарског сектора.



Слика 27. Банкарски мерцери у периоду од 1985-2007 године

Извор: Berger, A.N., Molino, F., & Wilson, J.O.S (2015). *Оксфордски приручник о банкарству*. Београд: Удружење банака Србије

²⁴² Hofstede, G. (1983,). The Cultural Relativity of Organizational Practices and Theories. *Journal o International Business Studies*, Vol. 14, Issue 2.

²⁴³ Hofstede, G. (2001). *Cultures Consequences*, Beverly Hills: Sage, second edition.

²⁴⁴ Овај део поглавља уџбеника се позива на 20. поглавље књиге *Оксфордски приручник у банкарству*, које су написали Claudia M. Buch and Gayle L. Delong.

Међутим емпиријски подаци показују супротно (слика 27).²⁴⁵ У поређењу са укупним бројем мерцера, међународни мерцери су релативно малобројни, што указује на постојање баријера које отежавају интеграцију финансијских тржишта. Најзначајније баријере интеграције финансијских тржишта су политичке, регулаторне и културне баријере.

Што се тиче динамике развоја мерцера и аквизиција на различитим географским подручјима, на основу емпиријских података се може закључити да је у периоду од 1996. године до избијања светске економске кризе у Европи и Америци је дошло до њиховог значајног развоја, док у Азији, Африци и Аустралији нису забележене веће осцилације. Преовладава оцена да су банке првенствено биле фокусиране на међународне мерцере и аквизиције са финансијским институцијама из суседних земаља, што је нарочито било изражено у периодима отварања тржишта земаља Источне Европе и Латинске Америке. Ипак, упоредо са развојем информационе технологије, дошло је до раста броја прекограничних мерцера и између банака из удаљенијих земаља, као и између банака са различитих континената. На основу спроведених међународних мерцера и аквизиција, може се констатовати да данас велике мултинационалне банке са седиштем у САД и ЕУ доминирају на глобалном финансијском тржишту, као и представљају окосницу међународног банкарства и међународног платног промета.

Период светске економске кризе је значајно утицао на развој међународних мерцера и аквизиција. Криза је допринела повећању броја домаћих мерцера, док су међународни мерцери постајали све ређи. Банке су у оквиру националних тржишта покушале да удруже своје снаге, док је дошло до одлагања (избегавања) прекограничних мерцера, изузимајући оне чији је циљ био спасавање неке од посрнутих банака. Дакле, може се констатовати да је у периоду светске економске кризе мотив за мерцере и аквизиције имао претежно макроекономски карактер.

Иако је о детерминантама развоја мерцера и аквизиција већ било речи у оквиру овог поглавља, важно је указати на чињеницу да постоје одређени фактори који су карактеристични за развој међународних мерцера и аквизиција. То су:

- 1) трошкови информација (дистанца);
- 2) регулатива;
- 3) специфичне карактеристике банака;
- 4) макроекономски фактори.

Трошкови информација (дистанца) остварују негативан утицај на међународне мерцере и аквизиције. Висина ових трошкова зависи од географске удаљености, језичких баријера и разлика у правном систему држава у којима послују банке. Трошкови информација су мањи уколико се учесници мерцера или аквизиције налазе географски ближе и уколико користе исти језик. Пословне информације у оквиру увећаног пословног система (након мерцера или аквизиције) морају да се преносе коришћењем једног језика, како би се створиле јаче заједничке културне везе између географски раздвојених делова система. Емпиријски подаци показују да веће и ефикасније банке које послују на развијеним финансијским тржиштима лакше превазилазе баријеру дистанце, што значи да лакше проширују своје пословање у иностранство.

²⁴⁵ Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, страна 510

Регулатива банкарских активности остварује значајан утицај на интеграцију банака и банкарских тржишта. Емпиријски подаци иду у прилог оцени да регулаторне промене дају мешовите резултате, када је реч о интеграцији банкарских тржишта и развоју међународних банкарских мерцера. Тако на пример усклађивање банкарске регулативе са програмом ЕУ о јединственом тржишту из 1992. године није утицао на значајан пораст броја прекограничних мерцера у оквиру ЕУ, док је примена Северноамеричког Споразума о слободној трговини значајно допринела развоју прекограничних мерцера између Канаде, Мексика и САД-а.

Специфичне банкарске карактеристике које поваћавају вероватноћу уласка у мерцер или аквизицију су: ефикасност пословања, искуство у конкурентској борби, коришћење економије обима и економије оквира и поседовање базе домаћих клијената који послују са иностранством. Емпиријски подаци указују да набројане карактеристике имају углавном веће и јаче банке, што значи да оне у већини случајева преузимају мање и слабије банке у циљу повећања трошковне ефикасности, профитабилности или капиталне адекватности.

Макроекономски фактори такође значајно утичу на развој међународних мерцера и аквизиција. Најважнији од њих су:

- висок потенцијал раста и економског развоја земље,
- висок бруто домаћи производ по глави становника, и
- велико тржиште,

На крају овог дела поглавља, може да се изведе генерални закључак да је вероватноћа да банка постане стицалац у међународном мерцеру позитивно корелисана са њеном величином и профитабилношћу. На нивоу држава, мерцери су учесталији између великих и развијених тржишних економија и између држава сличних макроекономских карактеристика и са сличним културним историјатом. Такође, важно је нагласити да јача регулатива дестимулативно утиче на улазак у мерцере.

12.6. МЕРЦЕРИ И АКВИЗИЦИЈЕ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ СРБИЈЕ

Интензивна консолидација финансијског сектора у Европи отпочела је у другој половини 90-тих година прошлог века. Двоструко већи број банака на 1000 становника у односу на број банака у САД, био је један од основних иницијатора тог процеса. Смањење броја банака у Европи је највећим делом последица аквизиција мањих и слабијих банака од стране већих и снажнијих банака. Крајем прошлог века, кључно питање за мање европске банке било је да ли имају довољно ресурса да самостално послују у контексту све јаче тржишне конкуренције и растућих трошкова увођења и праћења савремене информационе технологије. Тражећи одговор, многе од њих су показале тежњу да постану таргети за авизицију од стране већих и јачих банака, док је велики број банака које су инсистирале на самосталности нестао са тржишта.²⁴⁶

Важност мерцера и аквизиција у банкарском сектору је нарочито изражена код транзиционих земаља централне и источне Европе. Банке транзиционих земаља располажу

²⁴⁶ Ђировић, М. (2006). *Банкарство- друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 306.

знатно мањим капиталом у односу на банке развијених земаља, што значајно умањује њихову конкурентност и шансе за ефикасно пословање. Мање и финансијски слабије банке у свом портфолиу имају већи удео високо ризичних кредита, што може да угрози стабилност целокупног финансијског система. Из тог разлога су поједине транзиционе земље, као што је Словачка, покушале да трансформишу банкарски сектор посредством домаћих мерцера и аквизиција, што није дало позитивне резултате. Поучене искуством Словачке, многе европске транзиционе земље су схватиле да продаја домаћих банака страним инвеститорима представља ефикаснију солуцију. Тако је, примера ради, улазак страних банака у Мађарски и делом у Пољски банкарски сектор остварен продајом домаћих банака страним банкама, које су након преузимања постале њихове иностране филијале. Са друге стране, Чешке банке су продате страним банкама на начин да су након продаје остале правно независне. Поред слабије капитализованости, битан разлог за продају домаћих банака страним инвеститорима је недостатак *know-howa*. Чињеница да су у оквиру социјалистичког и комунистичког система државне банке доминирале на тржишту, имплицира да су транзиционим банкама недостајала знања и вештине неопходне за успешно пословање у условима тржишне привреде и развијене конкуренције.²⁴⁷

Једна од значајнијих последица уласка српске привреде у транзициону фазу јесте консолидација домаћег банкарског сектора, односно смањење броја банака које послују на тржишту. Закључно са 2000. годином, на домаћем банкарском тржишту је пословало 96 банака, након чега је у периоду између 2001. и 2003. године дошло до гашења 4 велике (Југобанка, Инвестбанка, Београдска банка и Беобанка) и значајног броја мањих банака.

Поред гашења банака, консолидација банкарског сектора је укључивала мерцере и аквизиције, као и улазак страних банака на домаће тржиште по принципу *greenfield* инвестиција. Стране банке су препознале своју шансу у чињеници да је након гашења великих домаћих банака и смањења њиховог укупног броја за 50%, на тржишту Србије остао упражњен огроман простор који се пре свега тицао понуде и тражње за кредитима и осталим финансијским услугама.

Политика либерализације уласка страног капитала на тржиште Србије је резултирала значајним приливом страних директних инвестиција у домаћи банкарски сектор. Тако је по принципу *greenfield* инвестиција основано 10 банака: *Raiffeisen banka*, *Societe Generale banka*, *ProCredit bank*, *UniCredit bank*²⁴⁸, *Hypo Alpe-Adria-Bank*, *National Bank of Greece*²⁴⁹, *Sberbank*²⁵⁰, *Alpha bank*, *Eurobank (EFG) i LHB bank*. Са друге стране, приватизација државних банака се базирала на продаји државног пакета акција заинтересованим инвеститорима.

²⁴⁷ Контић, Ј., & Контић, Јб. (2009). Мерцери и аквизиције у банкарском сектору. *Банкарство*. 5-6, страна 90-105.

²⁴⁸ Ушла на тржиште као *HVB bank*.

²⁴⁹ Касније преузела Војвођанску банку.

²⁵⁰ Ушла на тржиште као *Volksbank*.

Табела 7

Преглед мерцера и аквизиција у Републици Србији

Назив банке	Актива (мил. ЕУР)	Осн. капитал (мил. ЕУР)	Продајна цена (мил. ЕУР)	Прод. цена / Капитал	Удео државе (%)	Купац	Тржишно учешће на дан куповине
Јубанка ад Бгд.	230.6	108.2	152	1.40	88.6	Alpha bank S.A. Greece	3.6%
Континентал банка АД НС	92.4	28.6	49.5	1.73	98.4	Neue Ljub. bank Slovenien	1.5%
Новосадска банка АД НС	130.7	26.4	73.1	2.77	83.1	Erste bank AG Wien	2.1%
Национална штедионица АД Бгд.	99.3	14.4	41.2	2.87	36.4 (63.6%)	Eurobank EFG Greece	1.6%
Нишка банка АД Ниш	38.6	19.1	14.7	0.77	99.7	OTP bank RT Hungary	0.6%
Атлас банка АД Бгд	63.4	14.1	19.5	1.39	0 (83%)	Piraeus bank SA Greece, 83%	1.0%
Меридиан банка АД НС	45.2	14.0	42	3.00	0 (71%)	Credit Agricole bank Paris	0.7%
Делта банка АД Бгд	685.6	112.3	333	2.95	0 (86%)	Banka Intesa Italien, 86&	10.8%
Ехим банка АД Бгд	160.0	13.6	24.8	1.82	0 (81%)	Bank Austria O.G., 81%	2.5%
Центро банка АД Бгд	54.5	16.1	41.5	2.58	0 (90%)	Marfin bank, 90%	0.9%
Нова банка АД Бгд	31.0	11.3	23.7	2.1	0 (95%)	Findomestic Bank, 95%	0.5%
Панонска банка АД НС	118.0	41.8	140	3.35	87.3	San Paolo IMI, Itaia	1.9%
Војвођанска банка АД НС	457.0	50.3	385	7.65	99.4	National bank of Greece	7.2%
Комерцијална банка АД Бгд	652.8	82.5	-	-	40.1	Уговор са ИБРД о докапитали- зацији 25% капитала за 70 мил. ЕУР	10.3%
Чачанска банка АД Чачак	32.3	17.1	-	-	45.8	Уговор са ИБРД о докапитали- зацији 25% капитала за 15 мил. ЕУР	0.5%

Извор: адаптирано према Контић, Ј., & Контић, Ј. (2009). Мерцери и аквизиције у банкарском сектору. *Банкарство*. 5-6, страна 104.

Приватизација банака је била најинтензивнија током 2005. и 2006. године, када је приватизовано шест државних банака. Реч је о следећим банкама:

- 1) *Јубанка*, која је приватизована 2005. године, тако што је *Alpha bank S.A. Greece* купила 88.64% њеног акцијског капитала за 152 милиона ЕУР.
- 2) *Новосадска банка*, која је приватизована 2005. године, тако што је *Erste bank AG Wien* купила 83.1% акцијског капитала за 73.1 милиона ЕУР. Неколико месеци касније *Erste bank* је преузела још 12.3% акција за 10.8 милиона ЕУР и тако постала власник 95.6% акцијског капитала.
- 3) *Континентал банка*, која је приватизована 2005. године, тако што је Нова Љубљанска банка купила 98.1% акцијског капитала за 49.5 милиона ЕУР.
- 4) *Нишка банка*, која је приватизована 2006. године, тако што је ОТП банка (Мађарска) купила 89.39% акцијског капитала за 14.2 милиона ЕУР. Поред Нишке банке, ОТП банка је купила и две приватне домаће банке: Кулску банку и *Zepster* банку.
- 5) *Панонска банка*, која је приватизована 2006. године, тако што је *San Paolo IMI, Itaia* купила 87.39% акцијског капитала за 140 милиона ЕУР.
- 6) *Војвођанска банка*, која је приватизована 2006. године, тако што је *National bank of Greece* купила 99.44% акцијског капитала за 385 милиона ЕУР.

Поред приватизације државних банака, током 2005. и 2006. године дошло је до следећих мерцера и аквизиција:

- 1) *Пост банка, Београд* - током 2003. године преузета од стране *EFG Eurobank*.
- 2) *Атлас банка, Београд* - током 2005. године преузета од стране *Piraeus Bank*.
- 3) *Меридијан банка, Нови Сад* - током 2005. године преузета од стране *Credit Agricole bank*.
- 4) *Нова банка, Београд* - током 2005. године преузета од стране *Findomestic bank*.
- 5) *Еским банка, Београд* - током 2005. године припојена банци *HVB bank*.
- 6) *Национална штедионица, Београд* - током 2005. године преузета од стране *EFG Eurobank*.
- 7) *Кулска банка, Нови Сад* - током 2006. године преузета од стране *OTP bank*.
- 8) *Центер банка, Београд* - током 2006. године преузета од стране *OTP bank*.
- 9) *Панонска банка* - током 2007. године припојена банци *Banca Intesa*.
- 10) *А банка* - током 2007. године преузета од стране *KBC bank*.
- 11) *НЛБ ЛХБ банка, Београд* - током 2008. године спојена са *NLB Continental, Novi Sad*.
- 12) *Credy банка, Крагујевац* - током 2009. године преузета од стране *NKBM Ljubljana*.

Међународна банка за обнову и развој (ИБРД) и Влада Републике Србије су у марту 2006. године потписали уговор о докапитализацији 25% капитала Комерцијалне банке, за 70 милиона ЕУР и о докапитализацији 25% капитала Чачанске банке, за 15 милиона ЕУР.

Почетком 2017. године у Републици Србији је пословала 31 банка. У власништву домаћих лица је 9 банака (6 државних и 3 приватне банке), док се у власништву страних лица налазе 22 банке (2 италијанске, 3 аустријске, 4 грчке, 2 француске банке, док су 11 банака у власништву осталих држава).²⁵¹ Релативно ниске вредности ХХИ индекса указују

²⁵¹ www.nbs.rs

да конкуренција на банкарском тржишту Републике Србије није угрожена и да постоји простор за додатно укрупњавање сектора. Такође, приметан је раст удела билансне суме највећих 5 банака у укупној активи сектора, што иде у прилог закључку да ће у будућем периоду веће и финансијски снажније домаће банке имати водећу улогу у консолидацији и развоју банкарског сектора.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Сличности и разлике процеса мерџера и аквизиција?*
- ✓ *Фактори развоја мерџера и аквизиција?*
- ✓ *Утицај културолошких разлика на развој мерџера и аквизиција?*
- ✓ *Развој међународних мерџера као носилаца развоја међународног банкарства?*
- ✓ *Карактеристике мерџера и аквизиција у банкарском сектору Србије?*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Контић, Ј., & Контић, Јб. (2009). Мерџери и аквизиције у банкарском сектору. *Банкарство*. 5-6.
- 2) Тиоровић, М. (2006). *Банкарство- друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.
- 3) Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Београд: Удружење банака Србије.
- 4) Hofstede, G. (2001). *Cultures Consequences*, Beverly Hills: Sage, second edition.
- 5) Hofstede, G. (1980). Leadership and Organization: Do American Theories Apply Abroad?, *Organizational Dynamics*, Vol. 9, No. 1
- 6) De Jong, E., & Semenov, R. (2002). *Cross Country Differences in Stock Market Development: A Cultural View*, EFA 2002 Berlin Meetings Presented Paper, University of Groningen, Research School Systems, Organization and Management, Research Report 02E40.
- 7) Hofstede, G. (1983.). The Cultural Relativity of Organizational Practices and Theories. *Journal o International Business Studies*, Vol. 14, Issue 2.

ЛИНКОВИ

- 1) www.nbs.rs

13 . КОМПАРАЦИЈА БАНКАРСКИХ СИСТЕМА



Резиме поглавља: Трианаесто поглавље има за циљ да кроз компарацију различитих банкарских система читаоцима представи процес њиховог приближавања концепту универзалне банке. У оквиру поглавља су анализирани банакарски сектор САД и банкарски сектори најразвијених европских земаља (Енглеска, Немачка, Француска, Италија, Шпанија и Швајцарска). Такође приказане су опште карактеристике банкарских сектора транзиционих земаља.

Циљеви поглавља су да студенти након завршетка процеса учења знају да:

- ✓ објасне основне карактеристике банкарских сектора развијених земаља,
- ✓ идентификују и анализирају сличности и разлике које између њих постоје,
- ✓ објасне основне карактеристике банкарских сектора земаља у транзицији.
- ✓ на основу анализе сличности и разлика између анализираних банакарских сектора разумеју трансформацију домаћег банакарског сектора и идентификују потенцијалне правце његовог развоја.

Данас постоје значајне разлике у степену развијености међу земљама и регионима широм света. У највећем броју случајева, ниво економске развијености одређене земље, опредељује модел, значај и улогу банкарског система у њој.²⁵² На савременим тржиштима разликују се два основна приступа банкарском пословању:

1. традиционални приступ у банкарском пословању и,
2. савремени приступ у банкарском пословању.

Традиционални приступ банкарском пословању је типичан за транзиционе земље и земље са финансијским тржиштима у развоју. Основне карактеристике традиционалног приступа банкарском пословању су:

- оријентација на прикупљање депозита и пласман кредита,
- стављање жеља и потреба клијената у други план, због постојања веће тражње за кредитима у односу на понуду кредита,
- релативно уска палета производа и услуга која се нуди клијентима,
- фокус на пропаганду уместо на квалитет и професионалност запослених,
- базирање развоја на повећању броја организационих јединица,...

Савремени глобални трендови су довели до убрзаног развоја финансијских тржишта широм света. То је утицало на многе банке са развијених тржишта да ускладе пословање са тржишним принципима. Основне карактеристике новог, савременог приступа банкарском пословању су:

- савремени манаџмент, базиран на тимском доношењу одлука,
- професионалан кадар,
- децентрализовано управљање,
- савремена организација, технологија и контрола пословних процеса,
- кастомеризација производа и услуга,...

Савремени банкарски системи су пре свега банкарски систем САД и банкарски системи развијених земаља ЕУ. Поред тога, приметан је тренд трансформације банкарских система земаља у развоју, које у све већој мери базирају своје пословање на горе описаним, савременим и тржишно оријентисаним принципима.

13.1. БАНКАРСТВО У САД

Настанак савременог банкарског система у САД везује се за 1913. годину и оснивање Система федералних резерви (*Federal Reserve System- FED*). Систем федералних резерви представља централну монетарну институцију која се састоји од 12 федералних централних банака са центром у Вашингтону. Његова улога је спровођење монетарне политике, обављање трансакција за чланице система, емитовање новчаница и кованог новца, супервизија и контрола банака чланица и обављање послова за владу САД. Поред централне банке у Вашингтону, систем федералних резерви обухвата и следеће централне банке: *New York, Boston, Richmond, Philadelphia, Cleveland, St. Luis, Atlanta, Minneapolis, Kansas City, San Francisco* и *Dalass*.

²⁵² Хаџић, М. (2009). Банкарство. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 68.

У оквиру банкарског система САД постоји више нивоа надзора и контроле. Националне комерцијалне банке су под надзором ФЕД-а, док су банке чланице ФЕД-а под контролом Федералне корпорације за осигурање депозита (*Federal Corporation for Deposits Insurance – FDIC*).



Слика 28. Зграда ФЕД-а
Извор: *fineartamerica.com*

Поред банака ФЕД-а, у оквиру банкарског система послују:

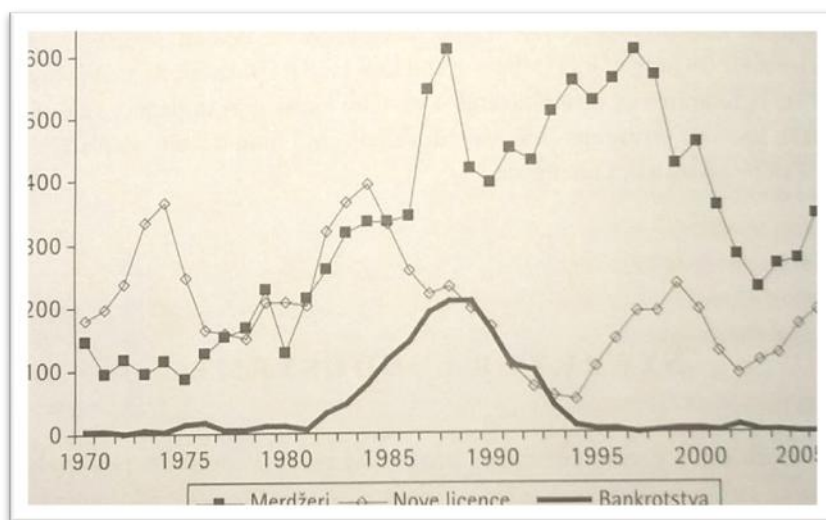
- комерцијалне банке,
- инвестиционе банке,
- удружене штедне банке,
- труст банке и
- увозно-извозне банке.²⁵³

Развој банака био је условљен многобројним факторима. До последње четвртине 20-тог века, банкарски систем САД су карактерисали сегментираност тржишта и доминација депозитно-кредитних институција. Сегментираност тржишта се пре свега односила на чињеницу да су комерцијалне банке, инвестиционе банке, осигуравајућа друштва и финансијске компаније због ригорозне регулативе пружале попуто различите врсте услуга (*Mc Fadden Act, Glass-Steagall Act*). Поред тога, поменути сегменти су били заштићени од географске, производне и ценовне конкуренције. Следеће важно обележје банкарског система САД у том периоду, јесте чињеница да су комерцијалне банке биле најразвијеније финансијске институције. Веће банке су на бази сопственог депозитног потенцијала кредитирале предузећа свих величина, код су мање (комуналне банке) биле фокусиране на прикупљање депозита и кредитирање мањих предузећа, претежно у оквиру локалних тржишта.

²⁵³ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 45.

Друга фаза развоја банкарског система САД почела је током 70-тих двадесетог века када је дошло до интензивног развоја информационе и рачунарске технологије. Истовремено се одвијао и процес дерегулације, који је утицало на развој конкуренције унутар и између сегмената система. Финансијске и технолошке иновације су допринеле развоју тржишта новца и капитала што је ослабило доминантну позицију комерцијалних банака. Тако је, примера ради, развој узајамног фонда новчаног тржишта (*Money market mutual fund – MMMF*) омогућио трансформисање инструмената новчаног тржишта великих апоена у инвестиције мањих апоена и учинио их доступним просечном домаћинству.²⁵⁴ Повећање броја опција за улагање суфицита новчаних средстава домаћинстава, утицала је на раст каматних стопа и слабљење депозитне базе комерцијалних банака

Дерегулацијом пословања банака у САД, подстакнут је раст активе комерцијалних банака. Финансијски јаке комерцијалне банке су проширивале обим и опсег свог пословања претежно припајањем других банака (аквизицијама). Тако је током 90-тих година прошлог века, посредством аквизиција сваке године у просеку нестајало 500 банака, док је почетком овог века сваке године нестајало просечно 300 комерцијалних банака. Поред тога, смањење броја комерцијалних банака је подстакнуто и таласом банкротстава, који је био инициран великим порастом каматних стопа и падом вредности некретнина. Раст каматних стопа је довео до банкротства банака које су на бази краткорочних депозита пласирале дугорочне кредите са фиксном каматном стопом. Раст каматних стопа је утицао и на смањење депозитне базе, што је утицало на банке да повећају ризичне пласмане како би задржале задовољавајућу профитабилност. Са друге стране, пад цена некретнина је оборио квалитет кредитног потфолиа комерцијалних банака и довео до банкротства великог броја оних које нису имале довољно добро диверзификован портфолио.

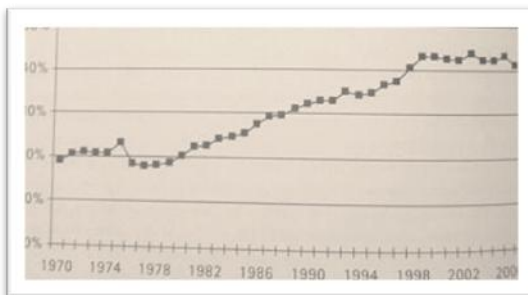


Слика 29. Промена у броју дозвола комерцијалних банака у САД

Извор: Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, страна 798

²⁵⁴ Реч је о инструментима новчаног тржишта као што су преносиви сертификати о депозиту, хартије од вредности трезора и други.

Следећа важна карактеристика банкарског пословања у САД јесте раст удела некаматонских прихода банака у укупним оперативним приходима. Емпиријски подаци показују да је код већих комерцијалних банака приметан већи раст удела некаматонских прихода, што значи да постојећи тренд раста банака у САД утиче на промене структуре њиховог оперативног прихода.



Слика 28. Некаматонски приход комерцијалних банака у САД као проценат укупног прихода
Извор: Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, страна 806.

Дерегулација је омогућила комерцијалним банкама да се баве широким спектром некредитних послова и да остварују веће приходе по основу провизија и накнада. Најзаступљенији нетрадиционални послови комерцијалних банака у САД су брокерски послови, послови са ХоВ, продаја осигурања, покровитељство емисија хартија од вредности и друго. Поред тога, савремене америчке банке данас остварују велике приходе од провизија на бази продаје кредитних линија својим клијентима, као и од преласка са портфолио на секјуритизовано кредитирање. Додатни допринос расту удела некаматонских прихода у укупним приходима дало је укидање Q-прописа, које је омогућило формирање цене за пружање депозитних услуга на тржишним принципима.

13.2. БАНКАРСТВО У ЕВРОПСКОЈ УНИЈИ

Законодавство Европске уније (ЕУ) је усмерено ка смањењу баријера за прекогранично пословање банака. Упркос дерегулацији која је стимулативно утицала развој прекограничне конкуренције, чињеница је да и даље постоје значајне баријере које спречавају стварање јединственог европског банкарског тржишта. Емпиријски подаци показују да се „ритејл“ банкарство и кредитирање малих средњих предузећа одвијају претежно у оквиру националних граница, док је у осталим сегментима банкарског половања евидентан висок степен интегрисања тржишта. Многе европске банке су прошириле своје пословање у друге државе ЕУ путем мерџера и аквизиција. Експанзија банака у друге државе ЕУ је у највећој мери реализована оснивањем субсидијара, односно банака које представљају јединствена правна лица која самостално послују изван националних граница земаља ЕУ.

Упркос значајном напретку интегрисања банакарског тржишта ЕУ и даље постоје значајне разлике између банкарских система њених најразвијенијих чланица. У наставку поглавља биће представљене најважније карактеристике банкарских система Велике Британије, Немачке, Француске, Италије и Шпаније, као највећих банкарских система ЕУ.

13.2.1. Банкарски систем Велике Британије

Банкарски сектор Велике Британије је највећи у Европи. Његове основне карактеристике су релативно мали број банака универзалног типа и изражена концентрација. Профитабилност британских банака претежно произилази из „ритејл“ банкарства (послова са становништвом). Ипак, у последњих десетак година је приметан већи ангажман комерцијалних банака у области пружања небанкарских финансијских услуга, што се посебно односи на обављање послова осигурања и управљања активом.²⁵⁵

У банкарском систему Велике Британије послују:²⁵⁶

- централна банка (*Bank of England*),
- комерцијалне банке (депозитног типа),
- акцептне банке (банке за међународни промет) – ове банке се претежно баве инвестиционим посредовањем, трговином девизама и обављањем платног промета са иностранством,
- есконтне банке – специјализоване за есконтовање меница и државних хартија од вредности,
- ефектне банке – обављају шпекулативне послове са хартијама од вредности које се котирају на брзи,
- корпорације за дугорочно финансирање – располажу приватним и државним капиталом и баве се дугорочним кредитирањем привреде.



Слика 29. *Bank of England*
Извор: <http://www.ibtimes.co.uk/>

Централна банка Енглеске (*Bank of England*) формирана је 1694 године. Њени основни организациони делови су емисиони сектор и банкарски сектор. Она има монопол на издавање новчаница. Налази се јуридикцијом државе од 1966 године што јој умањује степен аутономије. Огранци *Bank of England* постоје на целој територији Велике Британије.

²⁵⁵ Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, страна 829.

²⁵⁶ Вуњак, Н., & Ковачевић, Ј. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 45.

У банкарском систему Велике Британије послује највише комерцијалних банака депозитног типа. Ове институције претежно пласирају краткорочне кредите и обављају послове платног промета. Важно је истаћи да не могу да буду чланице берзе те се не баве берзанским прометом.²⁵⁷

13.2.2. Банкарски систем Немачке

У банкарском систему Немачке преовладава концепт универзалне банке, која представља комбинацију комерцијалне и инвестиционе банке. Ове банке кредитирају предузећа свих величина и баве се улагањем у акцијски капитал нефинансијских компанија. Улагањем у акционарски капитал, банке учвршћују међусобне партнерске односе са нефинансијским предузећима.²⁵⁸

Немачки модел банкарства има следећу структуру:

- централна банка, као банка првог степена (*Deutsche Bundesbank*) - емитује новац, одређује есконтну политику, обавља благајничке финансијске послове за владу,
- банке другог степена - организоване по угледу на ФЕД, регулишу количину новца у оптицају и кредитни волумен, обављају финансијске за федералне јединице,
- пословне (универзалне) банке, као банке трећег степена - приватне јавне банке (универзалног типа), обављају све врсте банкарских послова са секторима становништва и привреде,
- штедионице, кредитне задруге и кредитни институти - оснивају се на локалном нивоу (градска подручја), обављају жиро-промет, баве се краткорочним кредитирањем и осигуравањем имовине и лица.



Слика 30. *Deutsche Bundesbank*
Извор: www.bundesbank.de.

Централна банка Немачке (*Deutsche Bundesbank*) представља банку првог степена и њен основни задатак је емитовање новца, одређивање есконтне политике, политике монетарних

²⁵⁷ Хацић, М. (2009). Банкарство. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 72.

²⁵⁸ Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 282.

резерви и кредитне политике земље. Такође, она обавља банкарске трансакције и послује са банкама другог степена и са централним банкама других земаља. Банке другог степена (*Ladeszentral banken*) су организовање у оквиру федералних јединица, по узору на амерички систем федералних резерви. Оне регулишу количину новца у оптицају, кредитни волумен, обављају послове са приватним сектором и органима јавне управе, с тим да се не укључују директно у оперативне послове са привредом. Поред тога, банке другог степена врше обрачун вирманског и чековног промета за друге банке и обављају благајничке и финансијске послове за федералне јединице.²⁵⁹ Банке трећег степена у Немачкој јесу приватне јавне банке. Оне су организоване по моделу универзалне банке и сходно томе обављају све врсте банкарских послова. Најбројније су у банкарском систему Немачке. На крају, институције које се у оквиру немачког банкарског система формирају на локалном нивоу јесу штедионице и кредитне задруге. Њихов превасходни задат је прикупљање слободних штедних улога, кредитирање (претежно краткорочно) и обављање послова осигурања имовине и лица.

13.2.3. Банкарски систем Француске

Закон у Француској је до половине 80-тих година прошлог века стриктно разграничавао пословање депозитних банака од осталих банака које су такође имале јединствен првани статус у односу на врсту послова које обављају. Банкарски сектор је био под великим утицајем државе која је контролисала кредитну активност.

Поред централне банке (*Banque de France*), на банкарском тржишту Француске послују:

- депозитне банке - претежно оријентисане на прикупљање свих врста депозита и одобравање краткорочних кредита,
- пословне банке - оријентисане на финансирање привреде учешћем у изградњи компанија, одобравање иностраних кредита и на послове из домена инвестиционог банкарства, као што је емитовање хартија од вредности, и
- кредитне банке за средњерочно и дугорочно финансирање – које су специјализоване за пласирање средњерочних и дугорочних кредита.²⁶⁰

Централна банка Француске (*Banque de France*) је основана 1800-те, године са мешовитим капиталом. Национализована је 1945. године. Од тада, влада Француске именује гувернера и његове заменике, на период од 5-7 година.

²⁵⁹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 48.

²⁶⁰ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 47.



Слика 31. Banque de France
Извор: www.lefigaro.fr

Промене у банкарском сектору Француске су инициране *Законом о банкама* из 1984. године. *Закон о банкама* је хармонизовао регулаторне и супервизорске аранжмане за све банке. Креирањем јединственог правног оквира, покренут је талас либерализације и дерегулације сектора. Тај процес је био праћен смањивањем утицаја државе, који је потстакнут таласом приватизација банака с краја 80-тих и током 90-тих година прошлог века.

Талас консолидације је утицао на значајно смањење броја банака на француском тржишту, које је праћено повећањем универзалности њиховог пословања. Тако је крајем 2000-тих у банкарском сектору Француске доминирало шест домаћих и једна инострана банкарска група, које су усвојиле универзални банкарски модел. Либерализација финансијског тржишта утицала је развој конкуренције у банкарском сектору. Пад каматних маржи је праћен перманентним растом кредитне активности банака, што банкарски сектор у Француској чини веома развијеним. Поред тога, банке су веома активне у областима животног осигурања и пружања других специјализованих финансијских услуга.²⁶¹

13.2.4. Банкарски систем Италије

Слично као у Француској, током 80-тих година прошлог века, банкарски сектор Италије је био строго регулисан. Међутим, увођењем закона као што су *Legge Amato* и *Ciampi*, отпочео је процес његове трансформације. Трансформација банкарског сектора се највише огледа у дерегулацији пословања, приватизацији банака, смањењу контроле банкарског пословања од стране државе и консолидацији сектора кроз мерџере и аквизиције. Консолидација сектора током 2000-тих је била снажно подстакнута од стране италијанске владе. У почетној фази, највећи број мерџера су били домаћи мерџери, да би временом дошло до пораста удела прекограничних мерџера. Прекогранични мерџери су утицали на повећање присуства иностраних банака на италијанском тржишту.

²⁶¹ Berger, A.N., Molino, F., & Wilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije, страна 817.



Слика 32. *Banca d'Italia*
Извор: www.tripadvisor.co.uk

У оквиру банкарског сектора Италије послују следеће институције.²⁶²

- централна банка (*Banca d'Italia*),
- банке јавног права (*Instituti di diritto pubblico*) – обављају све банкарске послове уз могућност обављања специјализованих послова на бази сопствених средстава,
- банке од националног значаја (*banco di interesse nazionale*) – велике депозитне банке, оријентисане према привреди, имају разгранату мрежу филијала на целој територији Италије,
- банке обичног кредита (*banco di credito ordinario*) – претежно су у приватном власништву,
- народне банке (*banco popolari*) – основане су и послују по узору на кредитне задруге,
- штедионице (*case di risparmio*) – прикупљају депозите и пласирају кредите претежно сектору становништва,
- специјалне кредитне институције за средњерочно и дугорочно финансирање.

Водећа институција банкарског система Италије је централна банка - *Banca d'Italia*. Формирана је 1893. године а монопол на емисију новца добија 1926. године. Гувернера и заменика гувернера централне банке поставља влада Италије. Степен аутономије ове институције је велики, с обзиром да је мандат гувернера и његовог заменика формално неограничен. Поред емисије новца, *Banca d'Italia* обезбеђује ликвидност банкарског система и контролише рад пословних банака.

13.2.5. Банкарски систем Шпаније

Банкарски сектор Шпаније је пети по величини у Европи. У њему преовладава концепт универзалне банке. Ипак, у оквиру банкарског система поред универзалних банака послују и следеће институције:

- централна банка (*Bank of Spain*),
- комерцијалне банке,
- штедионице,

²⁶² Хацић, М. (2009). Банкарство. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 74.

- кооперативне банке,
- специјализоване кредитне институције.



Слика 32. *Bank of Spain*
Извор: www.tumbit.com

Централна банка Шпаније (*Bank of Spain*) је основана 1782. године, са седиштем у Мадриду. Национализована је 1969. године. Током 80-тих година прошлог века, добија већу аутономију у свом пословању. Током 1998. године, *Bank of Spain* је интегрисана у Европски систем централних банака и заједно са десет земаља Европске заједнице уводи евро као званичну валуту.

У банкарском сектору Шпаније доминирају универзалне банке, које својим клијентима пружају широк спектар финансијских услуга. Карактеристика сектора је изузетно густа мрежа банкарских филијала (најгушћа у Европи), која се простире преко целе територије земље. Поред домаћих банака, на тржишту Шпаније послује и значајан број страних банака, чији удео у укупној активи сектора није претерано висок.

13.3. БАНКАРСКИ СИСТЕМ ШВАЈЦАРСКЕ

Иако Швајцарска није чланица Европске Уније, њен банкарски систем спада међу најразвијеније у свету.



Слика 33. *Swiss National Bank*
Извор: www.snb.ch

У оквиру банкарског система Швајцарске послују:²⁶³

- централна банка (*Swiss National Bank*),
- кантоналне банке – државне институције које су распоређене по кантонима и претежно се баве хипотекарним пословима,
- велике банке – специјализоване банке које се баве кредитирањем индустрије и трговине,
- локалне банке – баве се одобравањем кредита у оквиру локалних подручја деловања,
- штедионице – претежно лоциране у великим градовима, имају локални карактер пословања у области прикупљања депозита и пласмана кредита,
- приватне банке – специјализоване за обављање берзанских послова и управљање имовином својих клијената. На тржишту их је све мање.
- сеоске кредитне задруге – одобравају кредите локалном становништву, претежно из области аграра. Приметан је пораст броја ових банака на тржишту.

Централна банка Швајцарске (*Swiss National Bank*) има монопол на емисију националне валуте и задужена је за спровођење монетарне политике земље. Има два седишта и то у Цириху и у Берну. За разлику од већине централних банака, швајцарска централна банка није државна институција, већ је организована као акционарско друштво. Око 55% њених акција се налази у власништву кантона и кантоналних банака, док се осталим акцијама тргује на берзи и претежно су у власништву приватних лица.²⁶⁴

13.4. БАНКАРСТВО ТРАНЗИЦИОНИХ ЗЕМАЉА

Транзиционе земље се налазе путу трансформисања привреде која је била организована по социјалистичким/комунистичким принципима, у тржишну привреду. Претежно је реч о земљама које у у време хладног рата припадале источном блоку. Напредак који ове државе остварују на транзиционом путу, разликује се од случаја до случаја. Највећи корак у интеграцији у међународну привреду, до сада су направиле бивше државе источног блока, које су 2004. године у пакету приступиле Европској Унији.

Трансформација привреде у тржишту, између осталог подразумева и трансформацију финансијског система. Креирање финансијског система који је прилагођен тржишту, представља дугорочан и напоран задатак који генерише велике трошкове. Када је реч о трансформацији банкарског система транзиционих земаља, емпиријска искуства указују на неопходност предузимања следећих активности.²⁶⁵

- 1) формирање јаке и независне централне банке,
- 2) реструктурирање постојећих банака,
- 3) омогућавање страним банкама да уђу на домаће тржиште,
- 4) интензивно развијање финансијског тржишта.

²⁶³ Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 48.

²⁶⁴ Рачић, Ж., & Јовин, С. (2016). Проблеми кредита индексираних у швајцарским францима: студија случаја стамбених кредита у Србији. *Школа бизниса*, 1, страна 62-73.

²⁶⁵ Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, страна 75.

Основни предуслов за изградњу савременог и стабилног банкарског система је независна централна банка, са јаким контроном функцијом и способношћу самосталног вођења монетарне политике. Након успостављања јаке и стабилне монетарне власти, процес трансформације банкарског сектора отвара дилему да ли рехабилитовати постојеће домаће банке (које су неретко оптерећене дуговима и послују по застарелим принципима) или отворити простор за улазак савремених иностраних банака. Искуство земаља у транзицији показује да је најчешће примењиван комбиновани приступ, уз напомену да је улазак страних банака на домаће тржиште неопходан, јер доприноси развоју конкуренције и подизању квалитета банкарских услуга.

Карактеристика финансијских тржишта транзиционих земаља је изражена банкоцентричност. Доминација банака на финансијском тржишту указује на неопходност развијања функције финансијског посредовања. Другим речима, за транзиционе земље је веома важно да континуирано стварају институционалне, кадровске и материјалне услове за развој тржишта новца и тржишта хартија од вредности. У том послу неопходна је подршка државе, посебно у успостављању одговарајућег законодавства које је прилагођено глобалним стандардима.

Важна карактеристика финансијских тржишта транзиционих земаља је раст кредитне активности, који је посебно изражен у сегменту кредитирања становништва. Такође, раст животног стандарда становништва допринео је унапређењу депозитне активности банака, с тим да он ипак заостаје за бумом који је присутан у кредитној активности. Значајна карактеристика банкарског сектора земаља у транзицији јесте постојање тренда смањења броја банака у оквиру тржишта. Тај тренд је нарочито био изражен током 90-тих година прошлог века. Поред тога, примећена је и тенденција смањења концентracије у банкарском сектору.

Генерални закључак поглавља је да су у току трајања индустријске ере (између 60-тих и 90-тих година прошлог века) у светском банкарству преовладавали модели англосаксонског и европског банкарства. Код англосаксонског модела је била изражена разлика између комерцијалног и инвестиционог банкарства, док је основна карактеристика европског модела доминантно присуство универзалних банака. Фактори нових глобалних трендова су покренули низ процеса који су утицали на то да концепт универзалне банке буде прихваћен као парадигма организовања банкарског пословања, којој данас тежи већина банкарских система широм света, укључујући и банке земаља у транзицији.

ПИТАЊА ЗА ДИСКУСИЈУ:

- ✓ *Основне карактеристике банкарског сектора САД?*
- ✓ *Основне карактеристике банкарских сектора развијених европских земаља?*
- ✓ *Основне карактеристике банкарских сектора земаља у транзицији?*
- ✓ *Сличности и разлике између анализираних банакарских сектора?*
- ✓ *Анализа могућих праваца развоја домаћег банкарског сектора?*

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Beograd: Udruženje banaka Srbije
- 2) Vuњak, H., & Kovacheviћ, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица
- 3) Рачић, Ж., & Јовин, С. (2016). Проблеми кредита индексираних у швајцарским францима: студија случаја стамбених кредита у Србији. *Школа бизниса*,1, страна 62-73.
- 4) Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој
- 5) Хаџић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум

ЛИНКОВИ

- 1) fineartamerica.com
- 2) <http://www.ibtimes.co.uk/>
- 3) www.bundesbank.de
- 4) www.lefigaro.fr
- 5) www.snb.ch
- 6) www.tumbit.com

ЛИТЕРАТУРА

- 1) Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23 (4), 594.
- 2) Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). „ZETA™ analysis“. *Journal of Banking and Finance*, 1, 29-54.
- 3) Anderson, R. C., & Fraser, D. R. (2000). Corporate control, bank risk taking and the health of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 24, 1383- 1398.
- 4) Angbazo, L. (1997). Commercial bank net interest margin, default risk, interest rate risk and off balance sheet activities. *Journal of Banking and Finance*, 21, 55- 87.
- 5) Avery, R., & Berger, A. N. (1991). Loan commitments and bank risk exposure. *Journal of Banking and Finance*, 15, 173- 192.
- 6) Барјактаровић, Ј. (2013). *Управљање ризиком*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- 7) Beck, K. L., Goldreyer, E. F., & D'Antonio, L. J. (2000). Duration Gap in the Context of a Bank's Strategic Planning Process. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 13 (2), 57-65.
- 8) Berger, A. N. (1995a). The relationship between capital and earnings in banking. *Journal of Money, Credit and Banking*, 27, 404- 431.
- 9) Berger, A.N., Molino, F., & Vilson, J.O.S (2015). *Oksfordski priručnik o bankarstvu*. Београд: Удружење банака Србије.
- 10) Bierwag, G. O., & Kaufman, G. G. (1985). Duration Gap for Financial Institutions. *Financial Analysts Journal*, 68-71.
- 11) Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Osnovi investicija-šesto izdanje*. Београд: DATASTATUS.
- 12) Broeker, G. (1989). *Competition in banking*. Paris: OECD.
- 13) Calem, P., & Rob, R. (1999). The impact of capital based regulation on bank risk taking. *Journal of Financial Intermediation*, 8, 317- 352.
- 14) Chaudhry, M. K., Christie- David, R., Koch, T. W., & Reichert, A. K. (2000). The risk of foreign currency contingent claims at US commercial banks. *Journal of Banking and Finance*, 24, 1399- 1417.
- 15) Chiorazzo, V., Milani, C., & Salvini, F. (2008). Income diversification and bank performance: evidence from Italian banks. *Journal of Financial Services Research*, 33, 181- 203.
- 16) Choi, J. J., & Elyasiani, E. (1997). Derivative exposure and the interest rate and exchange rate risks of US banks. *Journal of Financial Service Research*, 12, 267- 286.
- 17) Czaja, M. G., Scholz, H., & Wilkens, M. (2010). Interest Rate Risk Rewards in Stock Returns of Financial Corporations: Evidence from Germany. *European Financial Management*, 16(2), 124-154.
- 18) Damodaran, A. (2007). *Korporativne finansije*, Београд: Modus-Centar za statistička istraživanja i prognoze.
- 19) De Jong, E., & Semenov, R. (2002). *Cross Country Differences in Stock Market Development: A Cultural View*, EFA 2002 Berlin Meetings Presented Paper, University of Groningen, Research School Systems, Organization and Management, Research Report 02E40.
- 20) DeYoung, R., & Rice, T. (2004a). Non-interest income and financial performance at US commercial banks. *Financial Review*, 39, 101- 127.

- 21) DeYoung, R., & Ronald, K. P. (2001). Product mix and earnings volatility at commercial banks: evidence from a degree of leverage model. *Journal of Financial Intermediation*, 10, 54- 84.
- 22) Fabozzy, F., Modigliani, F., & Ferri, M. (1994). *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New York: Englewood Cliffs.
- 23) Filippell, A. M. (2011). *Mergers & Acquisitions- Playbook*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- 24) Fraser, D. R., Madura, J., & Weigand, R. A. (2002). Sources of Bank Interest Rate Risk, *Financial Review*, 37, 351- 368.
- 25) Graddy, D., & Spencer, A. (1990). *Managing Commercial Banks*. New York: Prentice Hall, glava 13-14.
- 26) Grove, M. A. (1974). On "Duration" and the Optimal Maturity Structure of the Balance Sheet. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 5(2), 696-709.
- 27) Hirtle, B. J. (1997). Derivatives, portfolio composition, and bank holding company interest rate risk exposure. *Journal of Financial Services Research*, 12, 243- 266.
- 28) Hofstede, G. (1980). Leadership and Organization: Do American Theories Apply Abroad?, *Organizational Dynamics*, Vol. 9, No. 1
- 29) Hofstede, G. (2001). *Cultures Consequences*, Beverly Hills: Sage, second edition.
- 30) Hofstede, G. (1983.). The Cultural Relativity of Organizational Practices and Theories. *Journal o International Business Studies*, Vol. 14, Issue 2.
- 31) Hull, C. J. (2011). *Fundamentals of Futures and Options Markets- seventh edition*, Edinburgh: Pearson Education Limited
- 32) Hull, J., C. (2007). *Risk Management and Financial Institutions*. Boston u. a.
- 33) Kaminsky, G., & Reinhart, C. M. (1999), The Twin Crises: The Causes of banking and Balance- of- Payments Problems. *American Economic Rewiev*, 89, 473- 500.
- 34) Kozul, N. (2011). *Mastering investment banking securities*, Edinburg: Pearson Education Limited.
- 35) McLaney, E. (2011). *Business finance theory and practise, Ninth edition*, Edinburgh: Pearson Education Limited.
- 36) Mishkin, S. F. (2006), *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta- sedmo izdanje*, Beograd, DATASTATUS.
- 37) Mishkin, S. F. (2006). *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*. Beograd: Datastatus.
- 38) Mishkin, S. F., & Eakins, G. S. (2005). *Finansijska tržišta i institucije*, Zagreb: MATE.
- 39) Nivine, F., Richie, R., Mautz, David, R., Sackley, & William, H. (2012). Duration and Convexity for Assesing Interest Rate Risk. *Bank Accounting and Finance*, 25-30.
- 40) Pierse, J. (1991). *The future of banking*. New Haven.
- 41) Račić, Ž., & Barjaktarović, L. (2016). An analysis of the empirical determinants of credit risk in the banking sector of the Republic of Serbia. *Bankarstvo*, 45(4), 94-109.
- 42) Račić, Ž., Stanišić, N., & Stanić, N. (2016). A comparative analysis of the determinants of liquidity risk exposure in the banking sector of the Republic of Serbia and baking sectors of former socialist countries. 3rd International scientific conference SINTEZA 2016. 22-23. april. Beograd: Univerzitet Singidunum.
- 43) Raghuram, R., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data“. *Journal of Finance*, 50(5), 1427-1433.
- 44) Rose, P., & Hudgins, S. (2005). *Bankarski menadžment i finansijske usluge*. Beograd: Data Status, strana 707-708.
- 45) Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jaffe, J. (2002). *Corporate Finance*, New York: McGraw-Hill

- 46) Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach, seventh edition*, McGraw- Hill
- 47) Saunders, A., & Cornet, M. M. (2011). *Financial institutions management- A Risk Management Approach, seventh edition*, McGraw- Hill.
- 48) Shockley, R., & Anjan, T. (1997). Bank loan commitment contracts: data, theory, and tests. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(4), 517-534.
- 49) Smith, R., Staikouras, C., & Wood, G. (2003). Non- interes income and total income stability, *Bank of England, Working paper 198*.
- 50) Stiroh, K. J. (2004a). Do community banks benefit from diversification?. *Journal of Financial Services Research*, 25, 135- 160.
- 51) Stiroh, K. J. (2004b). Diversification in banking: is non-interes income the anwer?. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 853- 882.
- 52) Stiroh, K. J. (2006). New evidence on the determinants of bank risk. *Journal of Financial Services Research*, 30, 237- 263.
- 53) Sullivan, R. J., & Spong, K. R. (2007). Manager wealth concentration, ownership structure, and risk in commercial banks. *Journal of Financial Intermediation*, 16, 229- 248.
- 54) Woefel, C. J. (1994). *Encyclopedia of Banking & Finance*. 10. Aufl., Chicago u. a.
- 55) Алихоџић, А. (2010). Модерна портфолио теорија и диверсификација. *Банкарство*, 11-12, 62-77.
- 56) Бараћ, С., Стакић, Б., Хаџић, М., & Иваниш, М. (2007). *Практикум за банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум, Факултет за финансијски менаџмент и осигурање.
- 57) Бјелица, В. (2001). *Банкарство – теорија и пракса*. Нови Сад: Стилос.
- 58) Бјелица, В., Раичевић, Б., Радмиловић, С., Бабић, Б., & Радичић, М. (2001). *Финансије – теорија и пракса*. Нови Сад: Стилос.
- 59) Вукосављевић, Д., Вукосављевић, Д., Вукосављевић, Д., & Вукосављевић, Д. (2011). *Банкарско пословање*. Београд: Висока школа за пословну економију и предузетништво.
- 60) Вуњак, Н. (2002). *Финансијски менаџмент*. Бечеј: Пролетер а.д. Бечеј.
- 61) Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2009). *Финансијска тржишта и берзе*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 62) Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 63) Вуњак, Н., & Ковачевић, Љ. (2016). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 64) Вуњак, Н., Турчић, У., & Ковачевић, Љ. (2008). *Корпоративно и инвестиционо банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- 65) Душанић, Ј. (2003). *Пословно банкарство*. Српско Сарајево: Консеко институт.
- 66) Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд.
- 67) Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд.
- 68) Ђуровић, Р. (1991). *Међународно привредно право*. Београд.
- 69) Живковић, А., & Кожегинац, Г. (2005). *Монетарна економија*. Београд: Економски факултет.
- 70) Живковић, А., & Ристић, Ж. (2000). *Управљање финансијским и девизним пословањем*. Београд: Економски факултет Београд.

- 71) Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- 72) Закон о платним услугама („Службени гласник РС“, бр. 139/2014)
- 73) Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис.
- 74) Ивановић, П. (2009). *Управљање ризицима у банкама*. Београд: Београдска банкарска академија.
- 75) Јеремић, З. & група аутора (2008). *Тржиште акција у Србији – анализа 100 компанија*, Београд: ИМГ.
- 76) Јеремић, З. (2009). *Финансијска тржишта*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- 77) Кљајић, Б. (2012). Стандарди за обезбеђивање ликвидности према Базелу 3. *Банкарство*, 3, 52-63.
- 78) Контић, Ј., & Контић, Љ. (2009). Мерцери и аквизиције у банкарском сектору. *Банкарство*. 5-6.
- 79) Крстић, Б. (2001). *Међународно банкарство*. Ниш: Економски факултет у Нишу.
- 80) Крстић, Б. Ж. (1996). *Банкарство*. Ниш: Економски факултет.
- 81) Матић, В. (2011). Базел 3-измењени концепт капитала (1). *Банкарство*, 7-8, 172-177.
- 82) Матић, В. (2012). Базел 3-међународни оквир за мерење изложености ризику ликвидности (2). *Банкарство*, 3, 120-125.
- 83) Миленковић, И. (2011). *Међународно банкарство*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 180.
- 84) Одлука о условима и начину рада девизног тржишта („Службени гласник РС“, бр.50/2007, 60/2007, 63/2008, 73/2008 и 118/2008).
- 85) Радовић, М. (2009). *Финансијска тржишта, институције и инструменти*, Нови Сад: Факултет за пословне и правне студије.
- 86) Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије (Докторска Дисертација).
- 87) Рачић, Ж. (2013). Компаративна анализа утицаја величине банака на изложеност ХПП-а каматном ризику: Развијено финансијско тржиште vs. Финансијско тржиште Републике Србије. *Школа бизниса*, 1, 1-11.
- 88) Рачић, Ж. (2014). Утицај основних макроекономских показатеља на ликвидност банкарског сектора Србије. *Школа бизниса*, 2, 67-76.
- 89) Рачић, Ж., & Барјактаровић, Л. (2011). Могућност увођења секјуритизације на финансијска тржишта у Републици Србији. *Сингидунум ревија*, 8(1), 39-51.
- 90) Рачић, Ж., & Барјактаровић, Л. (2016). Анализа емпиријских детерминанти кредитног ризика у банкарском сектору Републике Србије. *Банкарство*, 4, 94-109.
- 91) Рачић, Ж., & Божић, Д. (2012). Анализа емпиријских детерминанти везе између каматне стопе и приноса на акције банака. *Рачуноводство*. 3-4, страна 65-74.
- 92) Рачић, Ж., & Јовин, С. (2016). Проблеми кредита индексираних у швајцарским францима: студија случаја стамбених кредита у Србији. *Школа бизниса*, 1, 62-73.
- 93) Ристић, Ж. (1990). *Тржиште новца*. Београд, страна 79.
- 94) Родић, Ј., Вукелић, Г., & Андрић, М. (2011). *Анализа финансијских извештаја*, Бечеј: Пролетер а.д. Бечеј.
- 95) Станишић, М., & Станојевић, Љ. (2010). *Евалуација и ризик*, Београд: Универзитет Сингидунум.

- 96) Субић, В. (2009). Производи финансијског инжењеринга. *Банкарство*, Београд: Удружење банака Србије, 7/8, 28-59.
- 97) „Службени гласник РС“, бр. 46/2011, 6/2013 и 51/2014. Одлука о адекватности капитала банке, Извршни одбор НБС.
- 98) „Службени гласник РС“, бр.94/2011, 57/2012, 123/2012, 43/2013, 113/2013, 135/2014, 25/2015,38/2015, 61/2016, 69/2016 и 91/2016. Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке, Извршни одбор НБС.
- 99) Ћировић, М. (2006). *Банкарство- друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.
- 100) Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој.
- 101) Унковић, М. & Стакић, Б. (1991). *Приручник за девизно пословање*. Београд.
- 102) Хацић, М. (2009). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум
- 103) Хацић, М. (2013). *Банкарство*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- 104) Целетовић, М. (2007). *Финансијска тржишта*. Београд: аутор.
- 105) Шошкић, Б.Д. (2010). *Хартије од вредности – управљање портфолиом и инвестициони фондови*. Београд: Центар за изстраживачку делатност Економског факултета у Београду.

ПОДАЦИ О АУТОРУ

Др Рачић Жељко је рођен 1974. године у Новом Саду. Основну и средњу школу је завршио у Тителу. Након завршених основних и мастер студија, 2013. године је одбранио докторску дисертацију под називом „Компаративна анализа изложености банака ризику каматне стопе на примеру развијених финансијских тржишта и финансијског тржишта Републике Србије“, на Универзитету Сингидунум у Београду. Од фебруара 2008. године је запослен у Високој пословној школи струковних студија у Новом Саду. Након послова сарадника у настави, асистента и предавача, у септембру 2016. године је изабран у звање Професор струковних студија, за ужу научну област Финансије. Члан је Савеза економиста Војводине и Удружења економиста и менаџера Балкана. У јуну 2016. године од стране Министарства, просвете, науке и технолошког развоја, изабран у звање Научни сарадник. Аутор је више научних радова који су публиковани у релевантним домаћим и међународним часописима.

